

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Teori Signal (*Signalling Theory*)**

Menurut (Wolk, et al., 2001) teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan, terkhusus para investor yang akan melakukan investasi. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik perusahaan atau investor. *Signaling theory* juga menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak internal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi tersebut adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak investor karena pihak perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dibandingkan dengan pihak luar, Minar Simanungkalit (dalam Hamidy 2015). Pada motivasi signaling, manajemen melakukan kebijakan akrual yang mengarah pada persistensi laba. Motivasi signaling mendorong manajemen menyajikan laporan laba yang dapat mencerminkan laba sesungguhnya. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa

pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan berbagai kebijakan agar dapat meningkatkan laba yang tinggi, karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan data yang tepat. Asumsi utama dari teori sinyal ini memberikan ruang bagi investor untuk mengetahui bagaimana keputusan yang akan diambilnya berkaitan dengan nilai perusahaan tersebut. Akibatnya, ketika struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas menunjukkan nilai yang berubah, hal ini otomatis memberikan informasi pada investor dalam memberikan penilaian terhadap nilai perusahaan.

### **2.1.2 Nilai Perusahaan**

Pengertian nilai perusahaan berbeda-beda menurut para ahli. (Husnan, 2006) mengatakan bahwa bagi perusahaan yang belum *go public* nilai perusahaan merupakan sejumlah biaya yang bersedia dikeluarkan oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual, sedangkan bagi perusahaan yang sudah *go public* nilai perusahaannya dapat dilihat dari besarnya nilai saham yang ada di pasar modal. Nilai saham sendiri didefinisikan dengan jumlah lembar saham yang dikalikan nilai pasar per lembar saham ditambah nilai hutang, dengan asumsi jika nilai hutang konstan maka secara langsung peningkatan nilai saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Pengertian nilai perusahaan menurut Martono dan Harjito (dalam dewi dkk 2011) yaitu nilai perusahaan tercermin dari nilai pasar sahamnya jika perusahaan tersebut sudah *go public*, jika belum *go public* maka nilai perusahaan adalah nilai yang terjadi apabila perusahaan tersebut dijual. Setiap perusahaan mempunyai tujuan utama, yaitu

memaksimalkan nilai perusahaan dimana hal ini dijadikan sebagai tolak ukur dalam keberhasilan perusahaan karena dengan adanya peningkatan nilai perusahaan kemakmuran pemilik atau pemegang saham perusahaan juga akan ikut meningkat. Semua keputusan keuangan yang menyangkut keputusan investasi, keputusan pendanaan atau permodalan serta keputusan pengelolaan aset harus diambil dengan tetap berpedomankan pada tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

### **2.1.3 Struktur Modal**

(Bambang Riyanto, 2001) mengatakan bahwa struktur modal merupakan komposisi pembelanjaan yang biasanya mengacu pada proporsi antara hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal sendiri yang disajikan dalam neraca perusahaan. Struktur modal juga dapat diartikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Salah satu hal yang penting yang harus dihadapi oleh para manajer keuangan adalah hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Menurut Sartono (dikutip oleh Safrida 2008), struktur modal yang optimal dapat dicapai dengan menyeimbangkan keuntungan perlindungan pajak dan beban biaya sebagai akibat dari penurunan hutang yang semakin besar.

#### **2.1.3.1 Teori Struktur Modal**

Berikut ini beberapa teori struktur modal yang berhubungan dengan nilai perusahaan:

- 1) Modigliani-Miller (M&M)

Teori (Modigliani dan Miller, 1958) atau yang lebih dikenal sebagai teori MM adalah teori yang berpandangan bahwa struktur modal tidak relevan atau

tidak mempengaruhi nilai perusahaan. MM mengajukan beberapa asumsi untuk membangun teori mereka yaitu:

- Tidak terdapat agency cost.
- 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
- 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*).

## 2) Teori Trade-off

Menurut *trade-off theory* yang diungkapkan oleh (Myers, 1984), Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan. Biaya kesulitan keuangan adalah biaya kebangkrutan atau reorganization, dan biaya keagenan yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. *Trade-off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan dan biaya kesulitan keuangan tetapi tetap mempertahankan asumsi

efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang. Tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*costs of financial distress*). *Trade-off theory* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Kesimpulannya adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan. Walaupun model *trade-off theory* tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal, namun model tersebut memberikan kontribusi penting yaitu;

- a. Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi, sebaiknya menggunakan sedikit hutang.
- b. Perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan perusahaan yang membayar pajak rendah.

### 3) Teori Pecking Order

Menurut (Myers, 1984), *pecking order theory* menyatakan bahwa "Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya

rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah.” Dalam *pecking order theory* ini tidak terdapat struktur modal yang optimal. Secara spesifik perusahaan mempunyai urutan preferensi (hierarki) dalam penggunaan dana. Menurut *pecking order theory* terdapat skenario urutan (hierarki) dalam memilih sumber pendanaan, yaitu :

1. perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal.
2. Jika pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu hutang yang paling rendah risikonya, turun ke hutang yang lebih berisiko, sekuritas hybrid seperti obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir saham biasa.
3. Terdapat kebijakan deviden yang konstan, yaitu perusahaan akan menetapkan jumlah pembayaran deviden yang konstan, tidak terpengaruh seberapa besarnya perusahaan tersebut untung atau rugi.
4. Untuk mengantisipasi kekurangan persediaan kas karena adanya kebijakan deviden yang konstan dan fluktuasi dari tingkat keuntungan, serta kesempatan investasi, maka perusahaan akan mengambil portofolio investasi yang lancar tersedia.

### **2.1.3.2 Faktor-faktor yang memengaruhi Struktur Modal**

Disamping pemahaman tentang teori-teori struktur modal, maka pengetahuan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal juga akan membantu

manajer keuangan dalam mengambil keputusan struktur modal. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal tersebut adalah, Chen and Strange (dalam Kusumajaya 2011)

1) Keuntungan

*Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai keuntungan yang besar maka akan mempunyai sumber dana internal yang besar juga. Maka perusahaan tersebut akan cenderung memilih menggunakan sumber dana internal dibandingkan menggunakan sumber dana eksternal, seperti hutang dan penerbitan saham baru.

2) *Size*

Semakin besar ukuran sebuah perusahaan, umumnya akan semakin terdiversifikasi kegiatan bisnisnya dan semakin stabil aliran *cash flow*-nya. Hal ini akan mengurangi risiko penggunaan hutang karena dengan stabilnya *cash flow* maka perusahaan akan dapat melakukan pembayaran hutang dengan teratur. Semakin besar *size* perusahaan maka akan membuat investor lebih percaya akan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang.

3) Risiko

Risiko bisnis suatu perusahaan adalah tingkat risiko dari operasi perusahaan apabila perusahaan tersebut tidak menggunakan hutang. Risiko dari operasi perusahaan adalah risiko yang berkaitan dengan proyeksi tingkat pengembalian atas ekuitas (ROE) dari perusahaan tersebut. Semakin besar standar deviasi ROE maka semakin tinggi risiko bisnisnya. Hal ini juga membuat kreditor mengalami kesulitan dalam melakukan prediksi terhadap *earnings* perusahaan

di masa depan sehingga akan menaikkan *cost of debt* apabila akan memberikan hutang kepada perusahaan tersebut.

#### 4) Pertumbuhan

Pertumbuhan penjualan (*Sales growth*) suatu perusahaan adalah salah satu karakteristik perusahaan yang dapat mewakili prospek masa depan perusahaan tersebut. Pihak kreditor dalam memutuskan untuk memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan mendasarkan keputusannya pada prospek masa depan perusahaan tersebut. Semakin besar rasio pertumbuhan penjualannya maka semakin baik prospek perusahaan bagi kreditor dan semakin besar hutang yang bisa diperoleh.

#### **2.1.4 Pertumbuhan Perusahaan**

Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang, Taswan (dalam dewi dkk 2014). Pertumbuhan aset dihitung sebagai presentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya. Berdasarkan definisi di atas dapat dijelaskan *growth* merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun).

Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang menyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur *growth* perusahaan, Putrakrisnanda (dalam dewi et al 2014). Ukuran yang digunakan adalah dengan menghitung proporsi kenaikan atau penurunan aktiva. Pada penelitian ini,

pertumbuhan perusahaan diukur dari proporsi perubahan aset, untuk membandingkan kenaikan atau penurunan atas total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan menunjukkan sampai seberapa jauh perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya.

### **2.1.5 Profitabilitas**

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. Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan, Brigham dan Gapenski (dalam pratama 2016). Dengan demikian dapat dikatakan profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi.

Profitabilitas merupakan aspek fundamental perusahaan, karena selain memberikan daya tarik yang besar bagi investor yang akan menanamkan dananya pada perusahaan juga sebagai alat ukur terhadap efektivitas dan efisiensi penggunaan semua sumber daya yang ada di dalam proses operasional perusahaan. Menurut (Al-fisah & Khuzaini, 2016) rasio profitabilitas sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur pengembalian aset oleh beberapa perusahaan dan rasio yang paling penting untuk dipertimbangkan dalam mengarahkan usaha bisnis. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Rasio

profitabilitas/rentabilitas digunakan untuk mengukur efisiensi suatu perusahaan dalam menggunakan aktivitya, efisiensi ini dikaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan. Rasio profitabilitas dapat diproksikan dengan:

a. *Net Profit Margin (NPM)*

Yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak terhadap total penjualannya.

NPM dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan bersih}} \times 100\%$$

Laba bersih setelah pajak dihitung dari laba sebelum pajak penghasilan dikurangi pajak penghasilan. Penjualan bersih menunjukkan besarnya hasil penjualan yang diterima oleh perusahaan dari hasil penjualan barang-barang dagangan atau hasil produksi sendiri.

b. *Gross Profit Margin (GPM)*

Yaitu perbandingan antara laba kotor terhadap penjualan bersih.

$$\text{GPM} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan bersih}} \times 100\%$$

Laba kotor atau gross profit dapat dihitung dari penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan.

c. *Return on Asset (ROA)*

Yaitu perbandingan antara laba setelah pajak dengan jumlah aktiva. ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan total yang dimilikinya.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earnings before tax}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

d. *Return on Equity* (ROE)

Yaitu rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham biasa. Rumus ROE dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} = \frac{\text{EAT}}{\text{E}}$$

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian-penelitian terdahulu yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat dilihat pada tabel sebagai berikut :

**Tabel 2.1**

### Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Alat Uji	Hasil Penelitian
1	Hamidi, Wiksuana, Artini. (2015)	Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Struktur Modal Variabel Mediasi: Profitabilitas	<i>Path Analysis</i>	Dapat diketahui bahwa struktur modal yang diproksi dengan DER, dan juga profitabilitas yang diproksi dengan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas sendiri terbukti mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2	Al-Fisah & Khuzaini (2016)	Profitabilitas Memediasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Properti yang terdaftar di BEI	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen: Struktur Modal Variabel Mediasi: Profitabilitas	<i>Partial Least Square (PLS)</i> .	Dari penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan Struktur modal memiliki pengaruh yang positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

					Profitabilitas terbukti mampu memediasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di BEI.
3	Asif & Aziz (2016)	Impact of Capital Structure on Firm Value Creation-Evidence from the Cement Sector of Pakistan	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Struktur Modal	Analisis regresi	Dapat diketahui bahwa struktur modal yang diproksi dengan <i>debt to equity, share capital and current ratio</i> mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
4	Mediawati & Mildawati (2016)	Pengaruh Size, <i>Growth</i> , Profitabilitas Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Size, <i>Growth</i> , struktur modal dan profitabilitas	Analisis regresi linear berganda	Secara simultan size, <i>growth</i> , dan kebijakan dividen tidak berpengaruh positif signifikan. Sedangkan struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
5	Memon, Bhutto, Abas (2012)	Capital Structure and Firm Performance: A Case of Textile Sector of Pakistan	Variabel Dependen: Profitabilitas Variabel Independen: Struktur modal, ukuran, <i>growth</i> , risiko dan pajak	Analisis regresi linear berganda	Dari penelitian yang dilakukan dapat diketahui bahwa variabel independen yaitu struktur modal dan ukuran menunjukkan pengaruh negatif secara signifikan terhadap profitabilitas. sedangkan <i>growth</i> , risiko dan pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.
6	Dewi, Yuniarta & Atmadja (2014)	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ 45 di BEI periode 2008-2012	Variabel Dependen: Nilai perusahaan Variabel Independen: Struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan	Analisis regresi linear berganda	Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas masing-masing berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di

			profitabilitas		Bursa Efek Indonesia
7	Pratama & Wirawati (2016)	Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Pemoderasi	Variabel Dependen: Nilai perusahaan Variabel Independen: Struktur modal dan Profitabilitas Variabel moderasi : Kepemilikan Manajerial	Analisis Regresi Moderasi (MRA)	Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, tetapi mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
8	Dewi, Handayani & Nuzula (2014)	Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2009-2012	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Struktur Modal	Uji asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda	Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, variabel DAR dan DER secara simultan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012. Variabel DAR secara parsial memiliki pengaruh terhadap Tobin's Q (nilai perusahaan) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012.
9	Fibriyanto, Yaningwati & Za (2015)	Analisis Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Properti dan Real Estate yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Struktur modal	Analisis regresi linear berganda	Hasil penelitian membuktikan bahwa variable Struktur aktiva (X1). Profitabilitas (X2). Ukuran Perusahaan (X3). Pertumbuhan Penjualan (X4). secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Realestate di Bursa Efek Indonesia.

Sumber : Berbagai jurnal dan penelitian terdahulu 2016

### **2.3 Kerangka Pemikiran**

Berdasarkan landasan teoritis dan hasil penelitian yang relevan, maka kerangka pikir dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### **2.3.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas**

Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan mempengaruhi besar kecilnya laba bagi perusahaan, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar seluruh kewajibannya. Hal ini dikarenakan semakin besar penggunaan utang maka akan semakin besar kewajibannya. Di lain hal, perusahaan akan lebih memprioritaskan pembayaran kewajiban dari pada profitabilitas kepada investor, sehingga hal ini dapat mengurangi kepercayaan investor dalam menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan komposisi dari total hutang terhadap total ekuitas. Semakin tinggi struktur modal (DER) menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Hasil penelitian Al-fisah dan Khuzaini (2016) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hasil yang sama juga didapat oleh Kusumajaya (2011), bahwa Struktur modal mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

H1 : Struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas

### **2.3.2 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas**

Pertumbuhan perusahaan menggambarkan tolok ukur atau rata-rata pertumbuhan, perubahan kekayaan perusahaan. Suatu perusahaan yang sedang berada pada tahap pertumbuhan akan membutuhkan dana yang besar. Karena kebutuhan dana semakin besar, maka perusahaan lebih cenderung menahan sebagian besar labanya. Semakin besar laba yang ditahan dalam perusahaan, berarti semakin rendah deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham, sehingga tidak menarik lagi. Tingkat pertumbuhan penjualan yang semakin cepat mengindikasikan bahwa perusahaan mengadakan ekspansi. Kegagalan ekspansi akan mengakibatkan beban perusahaan, karena harus menutup pengembalian biaya ekspansi. Makin besar risiko perusahaan makin kurang prospektif perusahaan yang bersangkutan. Penelitian Memon et al. (2012) dan Kouser et al. (2012) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

H2 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas

### **2.3.3 Pengaruh Struktur modal terhadap Nilai Perusahaan**

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 menjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Dengan demikian nilai perusahaan juga menjadi lebih besar. Hal ini berarti bahwa semakin besar struktur modalnya maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Namun, perusahaan tidak mungkin menggunakan hutang 100% dalam struktur modalnya karena risiko keuangan perusahaan juga akan semakin besar. Risiko ini

timbul karena perusahaan tidak mampu membayar bunga dan angsuran pokok ketika dalam keadaan ekonomi yang buruk. Sehingga perusahaan harus mampu untuk menentukan besarnya hutang, karena penggunaan hutang pada batas tertentu dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Hamidy dkk (2016) dan Al-fisah dan khuzaini (2016) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

#### **2.3.4 Pengaruh Pertumbuhan perusahaan terhadap Nilai perusahaan**

Pertumbuhan perusahaan dinyatakan dengan perubahan (penurunan atau peningkatan) total aset saat ini dibandingkan dengan perubahan total aset masa lalu. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun pihak eksternal, karena pertumbuhan perusahaan yang baik dapat memberikan sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan total aktiva yang besar akan lebih mudah untuk mendapatkan perhatian dari pihak investor maupun kreditor karena mencerminkan perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang dimanfaatkan untuk penambahan jumlah aktiva yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dkk (2014) dan Sriwadany (2006) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

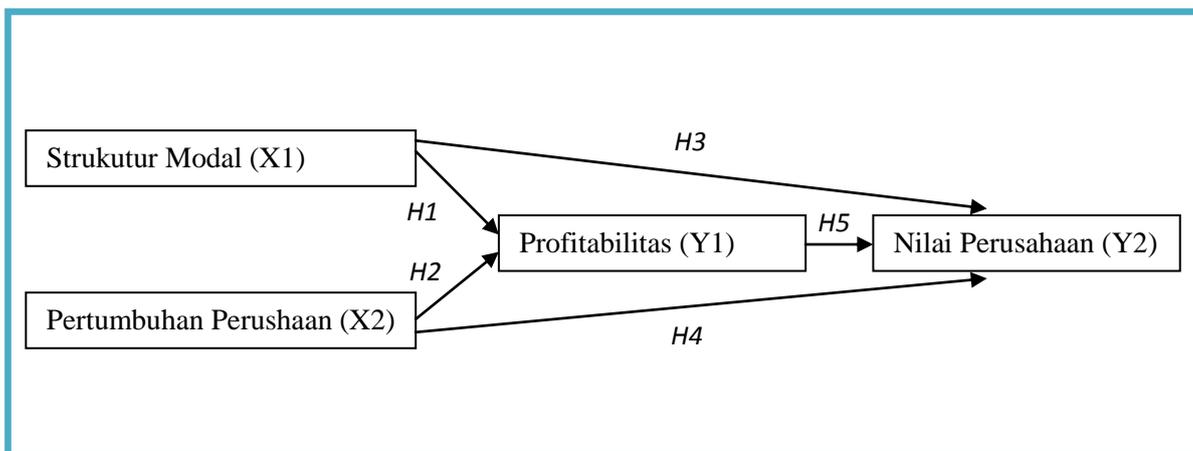
#### **2.3.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan**

Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. (Robert, 1997) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas atau rasio

rentabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE), merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan, karena rasio ini menunjukkan tingkat kembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Dengan kata lain, ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal. Penelitian yang dilakukan oleh Hamidy dkk (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga didapat oleh Meidiawati dan Mildawati (2016) bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H5 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan sebelum dan telaah pustaka, maka variabel yang terkait dalam penelitian ini dapat dirumuskan melalui suatu kerangka konseptual sebagai berikut :



**Gambar 5.1**  
**Kerangka Pemikiran**