

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian pertama yang dilakukan oleh Harahap (2019) dalam penelitiannya tentang pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diukur dengan ROE, *growth opportunity* yang diukur dengan IOS dan struktur modal yang diukur dengan DER. Populasi perusahaan manufaktur sebanyak 149 perusahaan. Pengumpulan data menggunakan *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 30 perusahaan. Analisis data menggunakan metode regresi panel dengan *software Eviews for windows* versi 10.0. Hasil penelitian dalam uji t menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap ROE. Sedangkan hasil penelitian dalam uji F menunjukkan bahwa profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Penelitian kedua yaitu penelitian yang dilakukan oleh Deli dan Kurnia (2017) dalam penelitiannya tentang pengaruh struktur modal, profitabilitas, *growth opportunity* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. Metode yang digunakan adalah *purposive sampling*, dengan kriteria yang telah ditentukan 18 perusahaan, data yang diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dan melalui Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (STIESIA) Surabaya. Teknik analisis data menggunakan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan, growth opportunity berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ketiga dilakukan oleh Meidiawati dan Mildawati (2016) nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kemakmuran pemegang saham apabila harga saham tersebut meningkat. Nilai perusahaan menjadi sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 21 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2014 dan dipilih secara *purposive sampling*. Alat uji statistik SPSS versi 22 digunakan untuk melakukan uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan pengujian hipotesis. Berdasarkan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi tidak ditemukan variabel yang menyimpang dari asumsi klasik. Hasil penelitian uji hipotesis 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.

Penelitian keempat yang dilakukan oleh Indriyani (2017) dalam penelitiannya tentang pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2015. sampel yang digunakan sebanyak 16 perusahaan, dengan metode yang digunakan *purposive sampling* dengan kriteria tertentu dan diperoleh jumlah sebanyak 9 perusahaan. Teknik pengujian data dengan menggunakan regresi linear berganda dengan tingkat signifikansi *alpha* 5%. hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian kelima dilakukan oleh Oktavia dan Fitria (2019) penelitian ini bertujuan untuk menguji bukti empiris tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Faktor-faktor yang digunakan dalam penelitian profitabilitas, *growth opportunity*, struktur modal, sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2015-2017. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, teknik pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, berdasarkan metode *purposive sampling* tersebut didapatkan sebanyak 198 sampel dari 66 perusahaan manufaktur. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan program SPSS 20. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan, *growth opportunity* berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Penelitian keenam yang dilakukan oleh Sari dan Sedana (2019) untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan adalah sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan memiliki laporan keuangan lengkap periode 2013-2017. Penelitian ini menggunakan sampel dengan metode sensus, teknik analisis data yang digunakan adalah analisis jalur. Hasil penelitian menunjukkan Struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ketujuh yang dilakukan oleh Sabrin, *et al.*, (2016) untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari perusahaan manufaktur yang berada di Bursa Efek Inonesia, populasi dalam penelitian ini adalah sub sektor industri manufaktur sebagai objek penelitian periode 2004-2014, metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur yaitu alur persamaan regresi berganda yang terhubung secara simultan dan teknik analisis data dalam pengukuran ini menggunakan *software analisis smartPLS 2.0*. hasil analisis membuktikan bahwa profitabilitas

berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilainya bertanda positif terhadap pencapaian laba.

Penelitian kedelapan yang dilakukan oleh Rasyid (2015) pertumbuhan terhadap nilai perusahaan diukur dengan mempertimbangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, rasio hutang terhadap ekuitas, *return on equity* dan pertumbuhan laba. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam industri barang konsumsi dan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013, jumlah sampel penelitian adalah 9 perusahaan yang ditentukan melalui *purposive sampling*. Hasil analisis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2. Landasan Teori

2.3. Teori sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*signalling theory*) merupakan salah satu teori yang menjelaskan cara pemberian sinyal perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dalam memahami laporan keuangan, secara umum sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan perusahaan kepada investor. Sinyal tersebut dapat berwujud dalam berbagai bentuk, baik yang langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan pencarian lebih mendalam untuk mengetahuinya. Sinyal yang disampaikan melalui aksi korporasi dapat berupa sinyal positif dan sinyal negatif, manajemen perusahaan yang didasari motivasi *signalling* yang berkaitan dengan pembagian dividen merupakan harapan bahwa kinerja perusahaan dapat memberikan sinyal positif terhadap suatu investasi, sinyal ini akan membawa para investor untuk melakukan investasi melalui pembelian saham perusahaan. Semakin banyak investor yang melakukan investasi pada perusahaan, akan mendorong terjadinya peningkatan volume transaksi perdagangan saham perusahaan tersebut. Kondisi ini akan berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan atau peningkatan nilai perusahaan (Fauziah, 2017:11).

Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2015:517) teori sinyal adalah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan agar keinginan pemilik dapat terealisasi manajemen dapat memberikan sinyal berupa informasi mengenai apa saja yang telah dilakukan oleh manajemen tersebut. Informasi yang diberikan oleh manajemen dapat disampaikan melalui laporan keuangan yang nantinya dapat dijadikan acuan oleh para investor dan para pemangku kepentingan karena informasi dalam laporan keuangan tersebut memuat kondisi perusahaan saat ini dan juga prospek yang akan dicapai dimasa yang akan datang.

2.2.1 Trade-Off Theory

Menurut Sudana (2015:172) teori ini menjelaskan bahwa hutang tidak hanya memberikan manfaat, tetapi juga ada pengorbanan biayanya. Dengan teori ini manajemen akan memikirkan dan mempertimbangkan antara penghematan pajak dan resiko kebangkrutan dalam penentuan struktur modal. *Trade-off Theory* menjelaskan bahwa posisi struktur modal dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan, sebaliknya jika struktur modal berada diatas titik optimal maka penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Perusahaan yang memanfaatkan hutang akan memiliki keuntungan berupa pengurangan pajak, tetapi keuntungan pajak tersebut tidak diperbolehkan lagi untuk menambah hutang. Karena semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan melalui hutang maka akan semakin besar resiko yang ditanggung, resiko tersebut berupa ketidakmampuan membayar bunga dan pokok pinjaman yang terlalu besar yang harus dibayarkan secara rutin sesuai dengan kontrak perjanjian tanpa peduli seberapa besar laba yang didapat perusahaan.

2.2.2 Packing Order Theory

Menurut Fahmi (2015:193) *packing order theory* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya, seperti menjual gedung (*build*), tanah

(*land*), peralatan (*inventory*) yang dimilikinya dan aset-aset lainnya, termasuk dana yang berasal dari laba ditahan (*retained earnings*).

Packing order theory menjelaskan alasan perusahaan yang memperoleh laba yang tinggi memiliki lebih sedikit hutang dan perusahaan dengan laba rendah cenderung memiliki hutang yang tinggi. Hal ini dikarenakan sumber pendanaan yang berasal dari perusahaan tidak cukup untuk memenuhi pembiayaan untuk aktivitas perusahaan dan pendanaan yang lebih disukai adalah hutang. Kekurangan pembiayaan internal perusahaan memperlihatkan kondisi dimana kas yang dimiliki perusahaan dari kegiatan operasi perusahaan tidak mampu untuk membayar kegiatan investasi dan operasional dimasa depan. *Packing order theory* juga menjelaskan mengapa ada asimetri informasi tentang penggunaan sumber pendanaan yang berasal dari luar antara manajemen perusahaan dengan pihak kreditur. Perbedaan asimetri terjadi karena lebih banyak informasi diketahui para manajer perusahaan tentang keadaan perusahaan saat ini dan propek masa depan yang dihadapi (Matondang dan Wuryani, 2020:3407).

2.2.3 Nilai Perusahaan

Menurut penelitian Sari dan Sedana (2020:117) nilai perusahaan adalah gambaran kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi beberapa faktor yaitu kebijakan hutang yang ditetapkan oleh suatu perusahaan, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, kemampuan perusahaan untuk mengelola keuangan dalam membiayai semua kewajiban perusahaan, skala perusahaan, perusahaan harga saham, pendapatan dari suatu perusahaan dan faktor-faktor lain yang telah diuji melalui penelitian empiris lainnya.

Nilai perusahaan juga dapat memberikan fungsi yang sangat penting bagi perusahaan yaitu dapat memberikan informasi kepada pemegang saham mengenai kinerja perusahaan di masa lalu dan rencana untuk masa yang akan datang, serta sebagai bahan pertimbangan perusahaan mengenai kebijakan-kebijakan pendanaan perusahaan yang dapat mempengaruhi harga saham di bursa efek terkait dengan nilai perusahaan.

Menurut Bintara (2018:312) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham dipasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut ekuilibrium pasar. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal harga saham dipasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan (Harmono, 2015:50).

Pemegang saham sebelumnya melakukan keputusan investasi di pasar modal harus memiliki informasi dasar tentang perusahaan. Terdapat beberapa penilaian yang berkaitan dengan informasi dasar tentang perusahaan, salah satunya dapat dilihat mengenai informasi pengelolaan keuangan dan nilai intrinsik (*Intrinsic Value*).

Nilai intrinsik adalah nilai yang sesungguhnya atas saham perusahaan. Informasi tersebut sangat penting untuk pemegang saham untuk mengetahui saham perusahaan mana yang memiliki pertumbuhan yang maksimal dan memiliki harga saham yang relative rendah. Salah satu pendekatan yang dapat digunakan untuk menentukan nilai intrinsic perusahaan adalah *price book value* (PBV) atau harga per nilai buku. Pendekatan ini dapat digunakan oleh investor untuk membandingkan nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku per lembar saham (Pratama dan Soekotjo, 2020:2).

Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *price book value* (PBV), peningkatan PBV menunjukkan hasil investasi perusahaan yang baik dan sehingga saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham

lebih besar dari nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi (Ross *et. al.* 2015:75).

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

2.2.4 Profitabilitas

2.2.4.1 Pengertian Profitabilitas

Menurut Kasmir (2015:114) profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendanaan investasi.

Rasio profitabilitas yaitu untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan investor yang potensial akan menganalisa dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan. Semakin baik rasio profitabilitas maka akan semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2015:116).

Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin rendah pula laba bersih yang dihasilkan setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas (Hery, 2015:557)

Menurut Oktavia dan Fitria (2019:4) ukuran profitabilitas yang digunakan adalah *return on equity* (ROE), dengan demikian *return on equity* (ROE) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih

dengan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.2.4.2 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Menurut Kasmir (2015:197) tujuan dan manfaat penggunaan rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

1. Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan adalah:
 - a. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
 - b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
 - c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
 - d. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
 - e. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
 - f. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.
2. Manfaat yang diperoleh dari rasio profitabilitas adalah untuk :
 - a. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
 - b. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
 - c. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
 - d. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
 - e. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

2.2.5 Struktur Modal

Struktur modal adalah pendanaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang. Nilai buku dari modal pemegang saham terdiri dari saham biasa, modal disetor atau surplus, modal dan akumulasi ditahan, struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan (Harahap, 2019:177).

Menurut Simangunsong (2018:538) penggunaan hutang yang tinggi menunjukkan bahwa kegiatan perusahaan lebih besar dibiayai oleh modal yang bersumber dari luar (hutang) dibandingkan dengan modal yang berasal dari dalam perusahaan. Apabila sumber pendanaan perusahaan didominasi oleh hutang maka resiko perusahaan juga akan meningkat seiring dengan peningkatan jumlah hutang perusahaan tersebut. Resiko yang meningkat akan berdampak pada nilai perusahaan dikarenakan persepsi investor terhadap perusahaan juga akan berpengaruh. Investor cenderung akan memilih perusahaan dengan hutang yang rendah dikarenakan resiko yang juga kecil. Hutang juga tidak selalu berdampak buruk terhadap masa depan perusahaan hal ini dikarenakan oleh penggunaan hutang yang masih dalam titik optimal. Posisi struktur modal yang berada dibawah titik optimal, maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, tetapi setelah melewati titik optimal tersebut peningkatan penggunaan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan.

Sedangkan menurut Dhani dan Utama (2017:138) struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut. Perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang baik dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan yang besar kepada investor. Hal ini akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Struktur modal dalam penelitian ini diprosikan dengan *debt to equity ratio* (DER) karena rasio tersebut dapat menunjukkan dan menggambarkan komposisi modal atau struktur modal dari perbandingan antara jumlah hutang dan total modal yang digunakan sebagai sumber pembiayaan usaha (Rasyid, 2015:26).

Menurut Hery (2016:79) berikut rumus yang digunakan dalam menghitung *debt to equity ratio*:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.2.6 Growth Opportunity

Growth opportunity adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan dan merupakan kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi pada hal-hal yang menguntungkan perusahaan (Setyawan, et al., 2016). Pertumbuhan perusahaan akan membuat investor tertarik terhadap perusahaan karena pertumbuhan perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan di masa depan, sehingga investor mengharapkan akan mendapatkan *rate of return* atas investasi.

Menurut Ananda dan Nugraha (2016:14) mengungkapkan bahwa investor tertarik kepada pertumbuhan perusahaan karena memberikan aspek yang positif dalam arti bahwa peluang pertumbuhan perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor terkait nilai pasar perusahaan sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Menurut Asmanto dan Andayani (2020:2) *growth opportunity* merupakan faktor lain yang dapat mempengaruhi dari suatu nilai perusahaan, perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang baik akan menuntut adanya kualitas pengelolaan perusahaan yang baik sehingga akan mempengaruhi kinerja perusahaan secara keseluruhan. Investor akan lebih tertarik terhadap perusahaan yang berukuran besar dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil, karena perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih berani untuk mengeluarkan saham baru yang bertujuan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan yang diikuti dengan peningkatan pangsa pasar. *Growth opportunity* diukur dengan *price earning ratio* (PER) yang merupakan perbandingan harga suatu saham dengan *earning per share* dari saham yang bersangkutan,

Menurut Deli dan Kurnia (2017:5) kegunaan dari PER adalah melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang tercermin oleh *earning per share* nya. Semakin besar PER satu saham maka menyatakan saham tersebut semakin mahal terhadap pendapatan bersih persahamnya, rasio ini mengukur prospek perusahaan yang baik dimasa mendatang yang terlihat dari sahamnya berikut rumus PER:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

2.2.7 Firm Size

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun, ukuran perusahaan yang besar lebih cenderung lebih mudah untuk mendapatkan sumber pendanaan sehingga semakin besarnya ukuran perusahaan akan berdampak pada profitabilitas yang lebih tinggi sehingga dapat bertahan dalam persaingan industri (Yanti, *et al.*, 2018:3).

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan, ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan (Pratama dan Wiksuana, 2016:1345). Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar keyakinan investor akan kemampuan dalam memberikan tingkat pengembalian investasi. Hal ini dikarenakan semakin besar perusahaan, maka kondisi perusahaan tersebut berada dikondisi yang semakin stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan dengan harapan mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi dan tentunya investor akan lebih memilih untuk berinvestasi pada perusahaan yang besar. Ukuran perusahaan merupakan faktor penting lain dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Setiap perusahaan mempunyai ukuran yang berbeda, semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin besar pula modal yang diinvestasikan di berbagai jenis usaha (Kusna dan Setijani, 2018:94).

Menurut Saraswati dan Suryantini (2019:3014) variabel *firm size* dalam penelitian ini diukur dengan melihat logaritma natural dari total aset yang dirumuskan sebagai berikut:

$$Firm\ Size = \ln(\text{Total Aset})$$

2.3. Keterkaitan Antar Variabel Penelitian

2.3.2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang baik dan mampu meningkatkan serta menghasilkan laba sehingga berdasarkan *packing order theory* perusahaan dapat menggunakan biaya sendiri untuk kebutuhan operasional perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik untuk jangka panjang sesuai dengan *signalling theory* hal ini dapat menjadi daya tarik para investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut dan memberikan sinyal positif. Karena setiap investor selalu menginginkan return yang baik, semakin tingginya perusahaan memperoleh laba maka akan semakin meningkat keuntungan yang bisa dinikmati oleh para investor dalam berinvestasi. Semakin tingginya profitabilitas yang dimiliki perusahaan maka mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dan harga saham akan semakin meningkat sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Pertiwi dan Hermanto (2017:6) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang lebih besar dari penjualan dan investasi perusahaan, profitabilitas juga merupakan suatu komponen laporan keuangan yang mampu menilai kinerja manajemen dan membantu mengestimasi kemampuan laba yang diperoleh dalam jangka panjang.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Oktavia dan Fitria (2019) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, bahwa hasil penelitian ini menerima hipotesis pertama yang menjelaskan variabel profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka semakin baik juga kinerja pada perusahaan tersebut dalam mendapatkan laba.

2.3.2. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan proporsi untuk kebutuhan perusahaan dengan sumber dana jangka panjang yang berasal dari internal dan eksternal. Berdasarkan manfaat *trade off theory* bagaimana struktur modal mampu mendapatkan pendanaan dengan hutang. Arah positif dapat memberikan komposisi modal yang baik sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Penggunaan hutang dapat mengurangi beban pajak, penghematan ini diterima secara berkelanjutan dan merupakan kelebihan nilai perusahaan yang menggunakan hutang dibanding dengan perusahaan tanpa penggunaan hutang. Jika struktur modal dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, dan sebaliknya jika struktur modal diatas titik optimal maka akan menurunkan nilai perusahaan.

Struktur modal memiliki hubungan erat dengan nilai perusahaan karena penetapan struktur modal dalam kebijakan pendanaan perusahaan profitabilitas dan posisi perusahaan. Struktur modal merupakan proporsi atau perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan. Sumber pendanaan yang berasal dari eksternal maupun internal (Indahsari dan Yadnyana, 2018:723).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya jika struktur modal mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan (Bintara, 2018:322).

2.3.3. Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan

Growth opportunity merupakan peluang pertumbuhan perusahaan di masa mendatang yang dimana dengan adanya investai akan berdampak pada nilai perusahaan. Dimana perusahaan yang tumbuh dengan cepat akan menghasilkan nilai positif yang berarti posisi yang stabil di era persaingan sehingga meningkatkan penjualan. Peluang pertumbuhan yang tinggi pada hakikatnya merupakan impian bagi para perusahaan di masa depan yang dapat menentukan keputusan investor untuk melakukan investasi pada perusahaan.

Perusahaan yang memiliki peluang dengan tingkat pertumbuhan tinggi akan cenderung menggunakan ekuitas untuk melakukan pembiayaan keagenan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan karena penggunaan hutang megharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur (Harahap, 2019:168).

Pada penelitian Indahsari dan Yadyana (2018:737) menunjukkan hasil uji t *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.4. Pengaruh *Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan, jika semakin besar perusahaan maka akan meyakinkan para investor untuk menanamkan modalnya dan dianggap telah berkembang dan memiliki kinerja perusahaan yang baik, ukuran perusahaan tercermin dari total aset perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar yang berarti perusahaan tersebut mampu menghasilkan keuntungan atau laba sehingga dapat membagikan dividen dan akan berdampak pada naiknya harga saham sehingga semakin besar ukuran perusahaan maka akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya dan akan menilai positif sehingga meningkatnya nilai perusahaan.

Menurut Indriyani (2017:335) ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, ukuran perusahaan yang semakin besar maka semakin meyakinkan para investor untuk berinvestasi dan perusahaan akan lebih

mudah memasuki pasar modal sehingga memudahkan perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2016:1358) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Arah positif menunjukkan bahwa jika ukuran perusahaan meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat.

2.4. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis adalah suatu pernyataan yang menyatakan ada atau tidak adanya hubungan antara variabel-variabel penelitian (Setyosari, 2016:147).

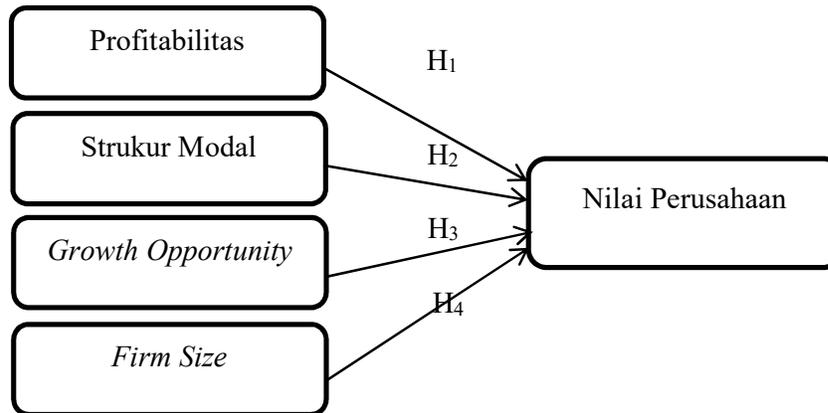
Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- H₁ = Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₂ = Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₃ = *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₄ = *Firm Size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.5. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan hubungan logis dari landasan teori dan kajian empiris. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tingkat ekspansi asosiatif. Pendekatan kuantitatif merupakan metode penelitian yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2016:12).

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual



Sumber : Dikembangkan untuk penelitian ini, 2020

Pada gambar 2.1 merupakan konsep yang menggambarkan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yang teridentifikasi sebagai masalah yang diteliti. Penelitian ini akan menguji pengaruh variabel-variabel profitabilitas, struktur modal, *growth opportunity* dan *firm size* terhadap variabel nilai perusahaan. Kerangka konseptual ini bertujuan untuk mempermudah dalam memahami hubungan anatar profitabilitas, struktur modal, *growth opportunity* dan *firm size* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pada tanda panah H₁ menunjukkan bahwa hipotesis profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tanda panah H₂ menunjukkan bahwa hipotesis struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tanda panah H₃ menunjukkan bahwa hipotesis *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan panah H₄ menunjukkan bahwa hipotesis *firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.