

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Dalam sebuah penelitian, sangat dibutuhkan penelitian terdahulu sebagai bahan pertimbangan atau alat ukur atas hasil penelitian. Sehingga referensi tersebut diharapkan dapat menjadi pembanding keakuratan dan kejelasan dalam penelitian.

Penelitian pertama, yaitu penelitian yang dilakukan oleh (Prasetyo, 2020). Bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, kepemilikan manajerial, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang termasuk ke dalam indeks Kompas100 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 168 perusahaan, pengumpulan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* dengan sampel berjumlah 42 perusahaan. Teknik analisis dalam penelitian ini adalah metode *moderato regression analysis* (MRA). Hasil penelitian dengan menggunakan analisis regresi moderasi yang menunjukkan bahwa: struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian kedua, yaitu penelitian yang dilakukan oleh (Utami et al., 2017). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan, kinerja keuangan perusahaan, terhadap nilai perusahaan (studi kasus perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di bursa efek indonesia). Metode pengambilan data yang digunakan adalah *purpose sampling* dengan menggunakan 20 perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ketiga, yaitu penelitian yang dilakukan oleh (Tondok et al., 2019). Penelitian ini mengkaji pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. Penelitian ini adalah

penelitian deskriptif kuantitatif dengan 33 perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian keempat, yaitu penelitian yang dilakukan oleh (Oktiwiati & Nurhayati, 2020). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sektor farmasi yang terdaftar di BEI. Berdasarkan yang telah ditentukan memenuhi kriteria dari total 9 perusahaan, diperoleh sampel perusahaan sebanyak 30 dengan teknik pengambilan sampel metode *purpose sampling*. Berdasarkan hasil penelitian profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan.

Penelitian kelima, yaitu penelitian yang dilakukan oleh (Indriawati et al., 2018) dengan judul pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan pemilihan sampel dengan menetapkan kriteria tertentu dan sampel yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 8 perusahaan. Analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dan uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian keenam, yaitu penelitian yang dilakukan (Purwanti, 2020) dengan judul *the effect of profitability, capital structure, company size and dividend policy on company value on the indonesia stock exchange*. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan 11 perusahaan sebagai sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ketujuh, yaitu penelitian yang dilakukan oleh (Paminto, 2016) dengan judul *the effect of capital of capital structure, firm growth and devidend policy on profitability and firm value of the palm plantation companies in indonesia*. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan 13 perusahaan yang digunakan sebagai sampel . hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terakhir yaitu penelitian yang dilakukan oleh (Hermawan Sutanto, 2019) dengan judul *the effect of firm size, firm growth, profitability and capital structure on firm value with devident policy as intervening variables in telecommunication companies listed on indonesia stock exchange*. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan 4 perusahaan yang digunakan sebagai sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm growth* , dan *Capital structure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value* sedangkan *profitability* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *firm value*.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Struktur Modal

Struktur modal merupakan kumpulan dana yang digunakan dan dialokasikan oleh perusahaan dimana dana tersebut diperoleh dari hutang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur modal terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Utang jangka panjang dapat berupa utang obligasi dan utang hipotik, sedangkan modal sendiri terdiri dari modal saham preferen, modal saham biasa, agio saham, dan laba ditahan. Struktur modal adalah kombinasi atau perimbangan antara utang dan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa) yang digunakan perusahaan untuk melakukan kegiatan perusahaan dan merencanakan pendapatan modal. Menurut (Fahmi, 2014) menyatakan bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*). Struktur modal adalah pembelanjaan yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Bukit, 2012).

Dari definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan kumpulan dana atau suatu gambaran finansial perusahaan antara utang dan modal.

2.2.1.1. Teori-teori Struktur Modal

Penelitian yang telah banyak dilakukan oleh para peneliti untuk menguji berbagai teori mengenai struktur modal. Berikut beberapa teori tentang struktur modal, diantaranya:

1. Pendekatan Tradisional

Penganut pendekatan ini berpendapat bahwa dalam keadaan pasar modal sempurna dan tidak ada pajak, struktur modal berpengaruh nilai perusahaan (Sawir, 2015).

2. Teori Modigliani dan Miler

Franco Modigliani dan Merton Miller (MM) memperkenalkan model teori struktur modal secara matematis, scientific dan atas dasar penelitian yang terus menerus. Perlu diketahui bahwa MM memperkenalkan teori struktur modal dengan beberapa asumsi sebagai berikut: 1) tidak ada pajak. 2) investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan. 3) informasi selalu tersedia bagi semua investor dan dapat diperoleh tanpa biaya. 4) EBIT tidak berpengaruh terhadap penggunaan hutang.

2.2.1.2. Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal

Struktur modal merupakan masalah bagi setiap perusahaan. Jika perusahaan tidak dapat mengatur struktur modalnya dengan tepat maka dapat menyebabkan terganggunya kegiatan operasional perusahaan dan bahkan dapat menimbulkan kebangkrutan. Oleh karena itu, manajer keuangan harus mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal (Nia Ferliana, 2018). Dan (Nuswandari, 2013) menjelaskan faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah risiko bisnis. Risiko bisnis merupakan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan bisnis yang dilakukannya. Ketidakpastian tersebut membuat perusahaan memilih menggunakan pendanaan yang lebih aman. Perusahaan dengan risiko bisnis yang

tinggi akan cenderung menghindari pendanaan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki risiko sendiri.

Menurut (Brigham, 2012) menunjukkan ada beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan dalam struktur modal. Faktor-faktor tersebut antara lain adalah:

a. Stabilitas penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil. Sebagai contoh perusahaan yang bergerak dibidang agribisnis, dimana harga produknya sangat berfluktuasi, maka aliran kasnya tidak stabil. Oleh sebab itu sebaiknya tidak dibiayi dengan utang dalam jumlah yang besar.

b. Struktur aktiva

Perusahaan yang aktivanya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak utang. Aktiva multiguna yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan merupakan jaminan yang baik, sedangkan aktiva yang hanya digunakan untuk tujuan tertentu tidak begitu baik untuk dijadikan jaminan.

c. Leverage operasi

Jika hal-hal lain tetap sama, perusahaan dengan leverage operasi yang lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar leverage keuangan karena ia akan mempunyai risiko bisnis yang lebih kecil.

d. Tingkat penjualan

Jika hal-hal lain tetap sama, perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal.

e. Profitabilitas

Seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil.

f. Pajak

Bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan, dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan yang terkena tarif pajak yang tinggi. Karena itu, makin tinggi tarif pajak perusahaan, makin besar manfaat penggunaan utang.

g. Pengendalian

Pengaruh utang lawan saham terhadap posisi pengendalian manajemen dapat mempengaruhi struktur modal.

2.2.1.3. Pengukuran Struktur Modal

Bentuk rasio yang dipergunakan dalam struktur modal (*capital structure*) Menurut (Fahmi, 2014) menjelaskan tentang bentuk rumus struktur modal ini, yaitu:

1. *Long-term Debt Equity Ratio* (LDER) adalah Rasio ini menggambarkan kemampuan modal sendiri dalam menjamin utang jangka panjang.
2. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah Rasio ini menggambarkan kemampuan modal sendiri dalam menjamin total utang yang dimiliki oleh perusahaan.
3. *Number of Times Interest is Earned* adalah Rasio ini mengukur kemampuan pendapatan sebelum bunga dan pajak untuk membayar biaya utang.
4. *Book Value Pershare* adalah Rasio ini mengukur jumlah rupiah yang menjadi nilai tiap-tiap lembar saham dalam modal perusahaan. Nilai buku ini adalah jumlah yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham pada waktu pembubaran (likuidasi) perusahaan bila aktiva dapat dijual sebesar nilai bukunya.

2.2.1.4. Risiko Struktur Modal

Menurut (Fajriatul Munarwati, 2018), Struktur pendanaan perusahaan harus dipertimbangkan dengan melihat faktor risiko yang dihadapi pada struktur pendanaan yaitu:

1. Struktur pendanaan harus konsisten dengan risiko bisnis (*business risk*) *Business risk* ini merupakan tingkat *operating leverage* yang berkenaan dengan hubungan antara *sales* dan EBIT. Semakin tinggi biaya tetap operasi, semakin tinggi risiko. Pada tingkat risiko tinggi, sebaiknya struktur modal dipertahankan tetap atau mengurangi penggunaan utang yang lebih rendah.

2. Struktur pendanaan menghasilkan tingkat risiko finansial tertentu. Struktur pendanaan perusahaan akan mempengaruhi secara langsung risiko finansial sebagai akibat dari penggunaan *financial leverage*. *Financial leverage* berkenaan dengan hubungan antara EBIT dengan EPS. Dimaksudkan dengan risiko finansial adalah risiko yang timbul karena ketidakmampuan perusahaan untuk membayar bunga dan angsuran dalam keadaan ekonomi yang memburuk. Semakin tinggi biaya tetap dari penggunaan utang atau beban tetap semakin besar risiko yang dihadapi. Oleh karena tingkat risiko dan tingkat hubungan return (EPS) merupakan kunci masukan dalam proses pengambilan keputusan maka manajer harus mengerti akibat potensial dari penggunaan berbagai alternatif struktur pendanaan pada kedua faktor tersebut.
3. Pembicaraan mengenai struktur pendanaan tidak lepas dari kebutuhan dana perusahaan yang bersumber dari pinjaman yang dibutuhkan karena berbagai alasan antara lain:
 - a) Kebutuhan dana yang tidak selalu dapat dipenuhi dari pertumbuhan *retained earning* sehingga tidak mampu memenuhi cadangan yang diperlukan.
 - b) Beban tetap harus ditanggung dalam bentuk tingkat bunga atas pinjaman yang belum tentu menguntungkan kepentingan modal sendiri.
 - c) Penjualan saham yang tidak selamanya menguntungkan yang disebabkan persepsi masyarakat atau investasi terhadap saham perusahaan kurang menarik.

Risiko struktur pendanaan yang dihadapi dapat diketahui dengan menghitung:

- a) *Earning per share* yang diharapkan oleh perusahaan.
- b) Standar deviasi dari *earning per share*
- c) Koefisien variansi dari *earning per share*

Menurut (Kasmir, 2012) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas, rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Dalam penelitian ini penulis menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio

yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan modal. Perhitungan DER juga sesuai dengan definisi struktur modal. Alasan penulis memilih indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai alat ukur struktur modal, karena rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) ini menggambarkan sumber pendanaan perusahaan dengan pertimbangan bahwa semakin besar total hutang maka akan mempertinggi risiko perusahaan untuk menghadapi kebangkrutan. Sehingga hal tersebut akan menjadi respon negatif bagi para investor.

2.2.2. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk mengkitkan size, pertumbuhan perusahaan pada dasarnya dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu faktor eksternal, internal, dan pengaruh iklim industri lokal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, dalam hubungannya dengan *leverage*, sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaiknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur. Pertumbuhan perusahaan yang cepat maka semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai deviden tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi.

Pertumbuhan perusahaan adalah peluang pertumbuhan dari suatu perusahaan pada masa depan (Kurnia, 2017). Perusahaan yang memiliki kondisi keuangan dan perputaran keuangan yang baik mengindikasikan prospek pertumbuhan perusahaan yang tinggi. Tingginya pertumbuhan perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada pemegang saham sehingga dapat menarik calon investor untuk menanamkan modalnya untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan ialah kenaikan atau penurunan perusahaan yang diukur menggunakan aset atau penjualan. Pertumbuhan perusahaan di hitung

menggunakan persentase (%) pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. Pertumbuhan perusahaan diinginkan oleh banyak pihak tak terkecuali investor atau calon investor. Pertumbuhan perusahaan mencerminkan pertumbuhan sumber daya berupa aset maupun penjualan. Pertumbuhan perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya adalah pertumbuhan dari luar, pertumbuhan dari dalam dan pertumbuhan karena iklim dan situasi lokasi (Nugroho, 2020).

Menurut pradana pertumbuhan perusahaan (*Growth*) di bagi menjadi dua yaitu:

a. Assets Growth Ratio

Rasio pertumbuhan aset mencerminkan pertumbuhan dimana aset ialah aktiva operasional yang digunakan untuk aktiva operasional perusahaan. Semakin besar aset perusahaan maka semakin besar hasil operasional perusahaan yang akan di hasilkan.

b. Sales Growth Ratio

Ratio pertumbuhan penjualan ialah pertumbuhan perusahaan dari penjualan antara tahun sekarang dan tahun sebelumnya. *Sales Growth* yang besar menunjukkan indikator perusahaan meningkat dan terus tumbuh sehingga laba yang dihasilkan akan terus meningkat.

2.2.3. Keputusan Investasi

Investasi adalah modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Keputusan penanaman modal dapat dilakukan oleh perorangan atau lembaga baik dalam jangka pendek seperti investasi ke dalam kas, surat-surat berharga jangka pendek, piutang dan persediaan maupun investasi jangka panjang seperti dalam bentuk tanah, gedung, kendaraan, mesin, peralatan produksi, dan aktiva tetap lainnya. Menurut (Jogiyanto, 2015), investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan didalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu.

Keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam membelanjakan dana yang dimilikinya dalam bentuk aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Purbawangsa, 2014).

Melakukan kegiatan investasi merupakan keputusan tersulit bagi manajemen perusahaan karena akan mempengaruhi nilai perusahaan. Tujuan dalam keputusan berinvestasi agar perusahaan mendapatkan laba yang lebih besar dan resiko yang diharapkan dapat mengoptimalkan nilai suatu perusahaan

Keputusan investasi juga disebut *capital budgetting*. Setiap keputusan investasi memiliki risiko yang berbeda sehingga dapat mempengaruhi tingkat pengembalian pada masa yang akan datang. (Sutrisno, 2012) menyatakan keputusan investasi adalah bagaimana cara manajer keuangan untuk mengalokasikan dana yang dimiliki ke bentuk-bentuk investasi yang diharapkan supaya mendatangkan keuntungan dimasa yang akan datang. Manajer keuangan dalam memutuskan investasi harus tepat karena keputusan ini menyangkut alokasi dana yang berasal dari luar perusahaan baik dari bank maupun pasar modal

2.2.4. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Laba diperoleh perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas juga merupakan gambaran kinerja manajemen dalam mengeloa perusahaan. Profitabilitas perusahaan dapat dihitung menggunakan ROE (*return on equity*), dengan membagi laba bersih setelah pajak (*earnings after tax*) dengan modal sendiri (Rahardjo & Jusriani, 2013).

Manajer bekerja secara efektif dan secara efisien untuk mengurangi biaya modal dan meminimalkan risiko, yang pada akhirnya dapat mengakibatkan profitabilitas meningkat (Wahyudin dan Solikhah, 2017). Semakin tinggi profitabilitas perusahaan dapat dikatakan perusahaan semakin baik dalam mengelola perusahaan. Hasil ini dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen dalam bekerja

Perusahaan yang mempunyai keuntungan yang tinggi akan memerlukan pendanaan dari hutang yang sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi dari hasil usaha memungkinkan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pendanaan dengan dana internal yang dimilikinya yaitu dari laba ditahan (Nirmala, 2016). Tujuan

investor menanamkan laba yaitu untuk memperoleh *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi laba yang diperoleh, maka semakin tinggi pengembalian yang diharapkan.

Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkatan penjualan, aset dan modal saham tertentu. Profitabilitas memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan, profitabilitas juga merupakan faktor yang harus diperhatikan sebagai dampak positif untuk nilai perusahaan. Tanpa adanya profitabilitas perusahaan akan sangat sulit untuk menarik minat investor (Nugroho, 2020).

Terdapat beberapa jenis rasio yang digunakan untuk menilai dan mengukur posisi keuangan perusahaan.

Rasio tersebut adalah:

a. *Return On Asset (ROA)*

ROA digunakan untuk membandingkan laba bersih setelah pajak dengan aktiva atau ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang saham di perusahaan. Rumus yang digunakan adalah :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

b. *Net Profit Margin*

Margin laba bersih atau *net profit margin* merupakan perbandingan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan untuk mengetahui keuntungan perusahaan. Rasio ini menggambarkan laba bersih perusahaan atas penjualan. Rumus *net profit margin* adalah:

$$\text{Margin Laba Bersih} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

c. *Return On Equity (ROE)*

Return On Equity (ROE) digunakan untuk menunjukkan keberhasilan atau kegagalan pihak manajemen perusahaan dalam memaksimalkan laba bersih untuk pengembalian investasi atau deviden para pemegang

saham dan menekankan pada hasil pendapatan sehubungan dengan jumlah yang diinvestasikan, rasio ini dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

2.2.5. Nilai Perusahaan

2.2.5.1. Pengertian Nilai Perusahaan

Banyaknya perusahaan dalam industri, serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur. Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan harus semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan indikator penilaian pasar bagi perusahaan secara keseluruhan, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik investor untuk menanam modalnya (Kahl et al., 2019).

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Pertumbuhan suatu perusahaan akan lebih mudah terlihat dari adanya penilaian tinggi pihak eksternal perusahaan terhadap aset perusahaan ataupun penilaian pertumbuhan pasar saham. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses aktivitas selama beberapa periode, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan waktu saat ini. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tentang

keadaan perusahaan saat ini ataupun prospek perusahaan di masa depan (Wijaya, 2015).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan nilai buku saham. Nilai buku saham dapat lebih tinggi atau lebih rendah dibandingkan harga pasar sahamnya. Harga saham cenderung tinggi pada saat perusahaan memiliki banyak kesempatan untuk berinvestasi mengingat hal tersebut akan meningkatkan pendapatan pemegang saham, harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. *Price to Book Value* merupakan salah satu indikator utama untuk melihat apakah suatu saham mahal atau tidak (Kahl et al., 2019).

2.2.5.2. Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut (Brigham & Houston, 2012) nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu:

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuid merupakan aset yang diperdagangkan di pasar aktif sehingga dapat dikonversi dengan cepat menjadi kas pada harga pasar yang berlaku. Rasio likuiditas menunjukkan hubungan antara kas dengan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan mampu melunasi utangnya ketika utang tersebut telah jatuh tempo. Semakin perusahaan likuid maka perusahaan tersebut mampu membayar kewajibannya sehingga investor tertarik untuk membeli saham dan harga saham akan bergerak naik. Dengan demikian nilai perusahaan akan meningkat.

2. Rasio Manajemen Aset

Rasio manajemen aset mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola asetnya. Rasio ini menggambarkan jumlah aset terlihat wajar, terlalu tinggi, atau terlalu rendah jika dilihat dari sisi penjualan. Jika perusahaan memiliki terlalu banyak aset maka biaya modalnya terlalu tinggi dan labanya akan tertekan. Di lain pihak jika aset terlalu rendah maka penjualan yang menguntungkan akan hilang.

3. Rasio Manajemen Utang (*Leverage*)

Rasio leverage mengukur sejauh mana perusahaan mendanai usahanya dengan membandingkan antara dana sendiri yang telah disetorkan dengan jumlah pinjaman kepada kreditur. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko kecil apabila kondisi perekonomian sedang menurun, tetapi sebaliknya apabila kondisi perekonomian sedang naik, perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk memperoleh keuntungan yang relatif besar. Keputusan dengan penggunaan *leverage* harus dipertimbangkan dengan seksama antara kemungkinan risiko dengan tingkat keuntungan yang akan diperoleh.

4. Rasio Profitabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan para eksekutif perusahaan dalam menciptakan tingkat keuntungan baik dalam bentuk laba perusahaan maupun nilai ekonomis atas penjualan, aset bersih perusahaan maupun modal sendiri. Rasio ini lebih diminati oleh para pemegang saham dan manajemen perusahaan sebagai salah satu alat keputusan investasi, apakah investasi bisnis ini akan dikembangkan, dipertahankan dan sebagainya.

2.2.5.3. Tujuan dan Manfaat Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah alat ukur yang digunakan para investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan yang dituju. Dalam hal ini perusahaan harus memiliki tujuan dan manfaat yang baik bagi perusahaan, sehingga bisa menjadi bahan pertimbangan bagi para investor.

Menurut (Hery, 2016), menyatakan bahwa tujuan dari operasional perusahaan adalah memaksimalkan profit. Disamping itu ada juga jenis perusahaan yang memang kegiatan usahanya lebih diprioritaskan pada pelayanan secara maksimal kepada masyarakat. Hakikatnya setiap perusahaan menginginkan profit yang tinggi untuk mensejahterakan perusahaan dan para pemegang saham. Akan tetapi hal ini kembali lagi kepada kinerja perusahaan tersebut dalam mencapai keuntungan yang maksimal.

2.2.5.4. Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut (Syahril Supriatana, 2019), Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan harga saham dengan rasio yang disebut rasio penilaian. Rasio

penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (go public). Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya.

Nilai perusahaan dapat dihitung dengan rasio nilai pasar, yang merupakan sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba, arus kas, dan nilai buku per sahamnya. Berikut ini beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan meliputi (Budiati, 2013):

1) PBV (*Price to Book Value*)

Price Book Value (PBV) mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah yang terus tumbuh.

2)PER (*Price Earning Ratio*)

Price Earning Ratio adalah rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham

3)*Price cash flow ratio*

Price cash flow ratio adalah rasio yang menunjukkan jumlah dollar yang dibayarkan oleh investor untuk setiap arus kas.

2.3. Hubungan antar Variabel penelitian

2.3.1. Hubungan Struktur modal terhadap nilai perusahaan

Menurut (Hendiawan, 2020), hutang bagi perusahaan dapat membantu untuk mengendalikan penggunaan dari dana kas secara berlebihan dan juga bebas oleh pihak manajemen. Peningkatan dari hal ini pada gilirannya dapat membantu untuk meningkatkan nilai perusahaan yang terlihat dari meningkatnya harga saham.

Struktur modal yang optimal yaitu struktur modal yang bisa menaikkan nilai perusahaan, dimana tercapai jika perusahaan sanggup menyeimbangkan manfaat menurut penggunaan utang menggunakan biaya kebangkrutan dan keagenan, maka setiap penambahan utang akan menaikkan nilai perusahaan. Penggunaan hutang akan menaikkan nilai perusahaan akan tetapi hanya hingga titik tertentu, sesudah

titik tadi penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan laba menurut penggunaan hutang tidak sebanding menggunakan kenaikan biaya.

Selama biaya dan manfaat yang ditimbulkan mampu diseimbangkan oleh perusahaan, hutang tidak menjadi masalah. Dengan begitu menunjukkan bahwa dengan mempertimbangkan hutang, struktur modal bisa mempengaruhi nilai perusahaan.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan (Prasetyo 2020) menyebutkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil hasil penelitian dari (Utami et al., 2017) berbeda yaitu struktur modal bergaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (Tondok et al., 2019) menyebutkan bahwa terdapat pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan dari hasil-hasil penelitin tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ = Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.2. Hubungan Pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

Growth (pertumbuhan perusahaan) dapat dilihat dari perubahan total aset perusahaan, karena perubahan aset suatu perusahaan baik itu berupa peningkatan maupun penurunan dapat menandakan bahwa suatu perusahaan berkembang atau tidaknya. Apabila perusahaan mampu meningkatkan aset, maka diperkirakan hasil operasional perusahaan juga akan meningkat sehingga semakin besar pula tingkat kepercayaan pihak luar terhadap suatu perusahaan. Apabila dilihat dari sisi investor, pertumbuhan perusahaan yang baik diharapkan menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih banyak atas investasi yang dilakukan. Investor yang memperoleh informasi mengenai pertumbuhan perusahaan yang diindikasikan melalui peningkatan total aktiva dari suatu perusahaan akan mendapat respon baik dari pasar, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan harga saham ataupun mencerminkan nilai perusahaan yang meningkat. Menurut penelitian (I Nyoman Agus Suwardika dan I Ketut Mustanda, 2017).

(Utami et al., 2017) menyebutkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian

(Tondok et al., 2019) juga sama yaitu pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap perusahaan. Sedangkan (Prasetyo, 2020) adalah pertumbuhan perusahaan mampu memoderai terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan dari hasil-hasil penelitian tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂= Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.3. Hubungan Keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Investasi adalah komitmen sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang mendatang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut.

(Prasetyo, 2020) menyebutkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil (Indriawati et al., 2018) berbeda yaitu keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.. Berdasarkan dari hasil-hasil penelitian tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ = Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.4. Hubungan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Suatu perusahaan menginginkan agar tujuannya dapat tercapai yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Yang terpenting bagi perusahaan adalah bagaimana memaksimalkan laba pemegang saham, dan bukan berapa banyak laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba semakin tinggi adalah tujuan perusahaan, semakin besar pengembalian yang diharapkan oleh investor, membuat nilai perusahaan lebih baik.

Pada saat perusahaan menjalankan operasinya dengan baik maka tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan akan besar, semakin besar keuntungan yang diraih semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividennya. Semakin besar dividen yang dibayarkan oleh perusahaan akan berpengaruh ke nilai perusahaan. Disamping itu profit yang tinggi memberikan

indikasi bahwa prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu investor untuk dapat meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang baik menyebabkan nilai perusahaan meningkat (Hendiawan, 2020).

Menurut (Oktiwiati & Nurhayati, 2020) menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dari (Utami et al., 2017) berbeda yaitu profitabilitas berpengaruh negatif terhadap perusahaan. Sedangkan (Indriawati et al., 2018) di dalam penelitiannya mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₄ = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4. Kerangka Konseptual Penelitian

Untuk memperoleh konsep yang lengkap sesuai dengan judul diatas. Maka perlu dijelaskan variabel-variabel yang akan diteliti. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan 2 variabel yaitu variabel bebas (independent variable) dan variabel terikat (dependent variabel). Pada penelitian ini yang menjadi variabel bebas adalah Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas. Dan yang menjadi variabel terikat adalah Nilai Perusahaan. Dimana peneliti akan mencoba untuk melakukan penelitian apakah sebagai variabel bebas struktur modal, pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi, dan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan.

Gambar 2.1. Kerangka Penelitian

