

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

Pada bab ini akan menjelaskan terkait dengan Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Tingkat Pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi sehingga membutuhkan kajian sebagai berikut :

##### **1. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, 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 penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli suat berharga di pasar modal oleh para emiten dan para investor (Harmono, 2018). Nilai perusahaan adalah nilai laba masa yang akan datang di eksptasi yang dihitung kembali dengan suku bunga yang tepat (I. A. R. Sari & Priyadi, 2016). Husnan (2013:5) mendefinisikan nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang tersedia di bayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Wiagustini (2013:9) Nilai perusaha merupakaan harga yang bersedia di bayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual.

Nilai perusahaan juga sangat penting karena merupakan gambaran suatu kinerja perusahaan yang memperlihatkan prospek perusahaan di masa depan dan merupakan faktor penilaian pasar terhadap perusahaan secara menyeluruh. Faktor - faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu : keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten. Nilai perusahaan adalah nilai laba masa yang akan datang di ekspektasi yang dihitung kembali dengan suku bunga yang tepat (I. A. R. Sari & Priyadi, 2016).

*Signalling theory* yang dikembangkan oleh Ross (1977) mengatakan bahwa isyarat atau sinyal yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan yang kurang dalam memenuhi kecukupan modalnya akan memberikan sinyal pada keputusan investor.

Berdasarkan pernyataan menurut para ahli di atas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan salah satu kriteria penting bagi investor apabila akan berinvestasi di suatu perusahaan, dengan nilai perusahaan yang tinggi maka menunjukkan kemakmuran suatu perusahaan dan semakin besarnya perluasan perusahaan tersebut.

## 2. Profitabilitas

Profitabilitas dikatakan penting karena profitabilitas sebagai indikator dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat dijadikan acuan untuk menilai perusahaan (Sastrawan, 2016). Perusahaan dengan profit yang besar adalah perusahaan yang diminati oleh investor. Hal ini dikarenakan investor selalu berupaya untuk mendapatkan keuntungan dari investasi yang mereka tanamkan. Perusahaan dengan tingkat profit yang tinggi akan semakin bernilai di mata investor.

Profitabilitas dalam penelitian ini, diukur dengan menggunakan Return on Total Assets (ROA) yang mengukur kemampuan dari perusahaan itu sendiri dalam menghasilkan laba dari total aktiva yang digunakannya. Suatu perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, cenderung akan membiayai perusahaannya dengan menggunakan modal sendiri yang berasal dari laba ditahan (Santoso dan Budiarti, 2017).

Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* menyarankan perusahaan jika membutuhkan pembiayaan maka penghasilan tetap harus menjadi pilihan pertama, kemudian perusahaan dapat memilih pembiayaan utang untuk menjadi pilihan terakhir (Butt S et al., 2013).

Berdasarkan pendapat di atas dapat di simpulkan bahwa, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan memperoleh keuntungan atau laba. Suatu perusahaan harus

mendapatkan profit sebanyak-banyaknya, karena dengan adanya profit yang tinggi menjadikan suatu perusahaan memiliki kualitas yang lebih baik dan dapat menarik para investor untuk bekerja sama.

### **3. Kebijakan Dividen**

Sutrisno (2017 : 255) mendefinisikan bahwa salah satu kebijakan yang harus diambil manajemen adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang akhirnya juga mengurangi sumber dana intern yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Sedangkan apabila perusahaan tidak membagikan labanya sebagai dividen akan memperbesar sumber dana intern perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan.

Dengan demikian besarnya dividen yang dibayarkan akan meningkatkan nilai perusahaan atau harga saham. Secara tidak langsung pembagian dividen yang tinggi akan mempengaruhi tingkat penggunaan utang suatu perusahaan karena dana internal yang sudah di alokasikan untuk pembagian dividen sehingga perusahaan membutuhkan dana lebih untuk keperluan operasional perusahaan yang bisa memicu adanya penambahan uang tersebut ( Farisa dan Widati, 2017) . Namun peningkatan nilai perusahaan tersebut tidak lepas dari peran struktur

modal perusahaan karena ketika pembagian dividen tinggi, maka dapat meningkatkan penggunaan utang sebagai sumber pendanaan eksternal dalam operasi perusahaan karena dana internal sudah dialokasikan untuk pembagian dividen (Khoirianto, 2016).

#### **4. Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah gambaran perusahaan yang menunjukkan keberhasilan perusahaan yang dapat tercermin dari total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat utang yang digunakan yang bertujuan untuk mengembangkan prospek perusahaan (Puspawardhani, 2015). Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada diperusahaan tersebut. Jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Rumandor, 2015).

Ukuran perusahaan didasarkan pada total aset perusahaan karena dianggap lebih stabil dan mencerminkan ukuran perusahaan. Menurut Prastuti dan Sudiarta (2016), semakin besar skala perusahaan atau ukuran dari perusahaan maka pendanaan yang bersifat internal maupun eksternal akan semakin mudah untuk diperoleh. Ukuran perusahaan sering menjadi indikator bagi peluang terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, dimana perusahaan dalam ukuran

besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya. Perusahaan besar biasanya mendapatkan respon positif dari investor sehingga nilai perusahaan akan meningkat (Santoso, 2018).

## **5. Tingkat Pertumbuhan**

Menurut Chaidir (2015) tingkat pertumbuhan merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun). Menurut Rudangga dan Sudiarta (2016) semakin besar aset maka peluang perusahaan untuk memperoleh laba dari hasil operasinya juga akan semakin besar serta menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik. Perkembangan dan pertumbuhan tersebut akan menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus kedepannya yang menarik minat investor untuk melakukan investasi. Semakin banyak investor yang melakukan investasi maka harga saham akan meningkat sehingga peningkatan harga saham tersebut akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan *signalling theory*.

## **6. Struktur Modal**

Sutrisno (2017 : 245) mendefinisikan struktur modal merupakanimbangan antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri. Perubahan struktur modal bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan, sehingga muncul beberapa teori struktur modal. Teori

struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Dalam kaitannya dengan struktur modal ini, nilai perusahaan bisa diukur dengan harga saham atau biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam memperoleh sumber dana yang bersangkutan. Fahmi (2014 : 175) mendefinisikan bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi pembiayaan suatu perusahaan.

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Teori struktur modal ini penting karena setiap ada perubahan struktur modal mempengaruhi biaya modal secara keseluruhan, hal ini disebabkan masing-masing jenis modal mempunyai biaya modal sendiri-sendiri. Besarnya biaya modal keseluruhan ini, nantinya akan digunakan sebagai *cut of rate* pada pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu kebijaksanaan struktur modal akan mempengaruhi keputusan investasi perusahaan.

## **B. Hasil Penelitian Terdahulu**

Berikut ini adalah beberapa penelitian terdahulu yang terkait mengenai Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan tingkat pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi :

**Tabel 2.1**  
**Hasil Penelitian Terdahulu**

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel	Hasil
1.	Indrayani, 2017  Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi Volume 10 (2), Oktober 2017 P-ISSN: 1979-858X; E-ISSN: 2461-1190 Page 333 – 348	Variabel : Y : Nilai Perusahaan X1 : Ukuran Perusahaan X2 : Profitabilitas	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>2. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>
2.	Rumondor , Mangantar, Sumarauw, 2015  Jurnal EMBA 159 Vol.3 No.3 Sept. 2015, Hal.159-169 ISSN 2303-11	Variabel : Y : Nilai Perusahaan X1 : Struktur Modal X2 : Ukuran Perusahaan X3 : Risiko Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>2. Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>3. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>4. Risiko Perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan</li> </ol>
3.	Nopiyanti dan Darmayanti, 2016  E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.12, 2016: 7868-7898 ISSN : 2302-8912	Variabel : Y : Nilai Perusahaan X1 : PER X2 : Ukuran Perusahaan X3 : Profitabilitas X4: Kebijakan Dividen M : Struktur Modal	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. PER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>2. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>3. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>4. Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>5. Struktur modal tidak mampu memoderasi PER pada nilai perusahaan</li> </ol>

			<ol style="list-style-type: none"> <li>6. Struktur modal tidak mampu memoderasi ukuran perusahaan pada nilai perusahaan</li> <li>7. Struktur modal tidak mampu memoderasi profitabilitas pada nilai perusahaan</li> <li>8. Struktur modal tidak mampu memoderasi kebijakan dividen pada nilai perusahaan</li> </ol>
4.	<p>Manoppo, Arie, 2016</p> <p>Jurnal EMBA 485 Vol.4 No.2 Juni 2016, Hal. 485-497 ISSN 2303-1174</p>	<p>Variabel :</p> <p>Y : Nilai Perusahaan</p> <p>X1 : Struktur Modal</p> <p>X2 : Ukuran Perusahaan</p> <p>X3 : Profitabilitas</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Struktur modal berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan</li> <li>2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.</li> <li>3. Profitabilitas berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan</li> </ol>
5.	<p>Dhani dan Utama, 2017</p> <p>Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga Vol. 2 No. 1 (2017) 135-148 ISSN 2548-1401 (print) ISSN 2548-4346 (Online)</p>	<p>Variabel :</p> <p>Y : Nilai Perusahaan</p> <p>X1 : Pertumbuhan Perusahaan</p> <p>X2 : Struktur Modal</p> <p>X3 : Profitabilitas</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>2. Struktur Modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>3. Profitabilitas berpengaruh Positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ol>
6.	<p>Santoso, 2018</p> <p>Petra Business &amp; Management Review Vol. 4, No. 1, 2018, ISSN 1231-6236</p>	<p>Variabel:</p> <p>Y : Nilai perusahaan</p> <p>X1 : Profitabilitas</p> <p>X2 : Ukuran Perusahaan</p> <p>X3 ; Tingkat Pertumbuhan</p> <p>M : Struktur Modal</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>3. Tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>4. Struktur modal mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan</li> <li>5. Struktur modal mampu</li> </ol>

			<p>memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan</p> <p>6. Struktur modal mampu memoderasi tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan.</p>
7.	<p>Widayanthi dan Sudiarta, 2018</p> <p>E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 4, 2018: 2196-2225 ISSN : 2302-8912  DOL:<a href="https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i04.p17">https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i04.p17</a></p>	<p>Variabel :  Y : Nilai Perusahaan  X1 : Tingkat Pertumbuhan  M : Struktur Modal</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>2. Struktur modal secara signifikan mampu memoderasi pengaruh tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>
8.	<p>Laily dan Yahya, 2019</p> <p>Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA)  Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol: 8 No 7 e-ISSN: 2461-0593</p>	<p>Variabel :  Y : Nilai Perusahaan  X1 : Profitabilitas  X2 : Likuiditas  X3 : Kebijakan Dividen</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>2. Likuiditas menunjukkan tidak adanya pengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>3. Kebijakan Dividen menunjukkan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>
9.	<p>Surmadewi dan Saputra, 2019</p> <p>E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana 8.6 (2019): 567-593 ISSN : 2337-3067</p>	<p>Variabel :  Y : Nilai Perusahaan  X1 : Likuiditas  X2 : Leverage  X3 : Profitabilitas</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>2. Leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>3. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ol>
10.	<p>Siregar, Dalimunthe, Trijunianto, 2019</p> <p>Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) e-ISSN: 2301-8313  Vol 10, No. 2, 2019</p>	<p>Variabel :  Y : Nilai Perusahaan  X1 : Profitabilitas  X2 : Ukuran Perusahaan  X3 : Kebijakan Dividen  X4 : Struktur</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>3. Kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan</li> </ol>

	DOI: doi.org/10.21009/JRMSI.0 10.2.07	Modal	terhadap nilai perusahaan 4. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
11.	Mawei dan Tulung,2019  Jurnal EMBA Vol.7 No.6 Juli 2019, Hal. 3249 – 3258 ISSN 2303-1174	Variabel : Y : Nilai Perusahaan X1 : Dewan Direksi X2 : Ukuran Perusahaan X3 : Debt to Equity Ratio	1. Dewan direksi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Debt to equity ratio tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan 4. Dewan direksi, ukuran perusahaan dan debt to equity ratio tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan
12.	Taniman & Jonnardi, 2020  Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara / Vol.2 Edisi Juli 2020 : 1372 - 1379	Variabel : Y : Nilai Perusahaan X1 : Leverage X2 : Likuiditas X3 : Ukuran Perusahaan	1. Leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Likuiditas tidak memilii pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Ukuran perusahaan berpegaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
13.	Tamba, Pandiangan, Ginting, Sitepu (2020)  Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi  Universitas Prima Indonesia  e –ISSN : 2548-9224 p– ISSN : 2548-7507  Volume 4 Nomor 2, Agustus 2020 DOI: <a href="https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.294">10.33395/owner.v4i 2.294</a>	Variabel : Y : Nilai Perusahaan X1 : Pertumbuhan Penjualan X2 : Profitabilitas X3 : Likuiditas X4 : Kebijakan Dividen	1. Pertumbuhan penjualan tidak berdampak dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Profitabilitas berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Likuiditas tidak berdampak dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 4. Kebijakan dividen berdampak positif dan signifikan terhadap

			nilai perusahaan.
14.	Mardewi, Suhendro, Riana R dewi, 2020  JURNAL AKUNTANSI & EKONOMI FE. UN PGRI Kediri Vol. 5 No.2, Juli2020P-ISSN 2721-9313E-ISSN 2541-0180	Variabel : Y : Nilai Perusahaan X1 : Profitabilitas X2 : Likuiditas X3 : Ukuran Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>2. Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>4. Struktur modal tidak mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan</li> <li>5. Struktur modal tidak mampu memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.</li> <li>6. Struktur modal mampu memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>
15.	Asmanto dan Andayani, 2020  Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol 9 No 3 e-ISSN: 2460-0585	Variabel : Y : Nilai Perusahaan X1 : Profitabilitas X2 : Struktur Modal X3 : Growth Opportunity X4 : Keputusan Investasi	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai</li> <li>2. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>3. Growth opportunity tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>4. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> </ol>
16.	Sabrin, Buyung Sarita, Dedy Takdir, Sujono, 2016  The International Journal Of Engineering And Science (IJES)    Volume    5    Issue    10    Pages    PP 81-89    2016    ISSN (e): 2319 – 1813 ISSN (p): 2319 – 1805	Variabel : Y : Firm Value X1 : Profitability	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitability has effect the firm value.</li> </ol>

17.	Antoro, Sanusi, and Asih  International Journal of Advances in Scientific Research and Engineering (ijasre) E-ISSN : 2454-8006 DOI:10.31695/IJASRE.2020.33876 Volume 6, Issue 9 September - 2020	Variabel : Y : Firm Value X1 : Profitability X2 : Company Size X3 : Company Growth M : Capital Structure	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>3. Pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>4. Struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan</li> <li>5. Struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan</li> <li>6. Struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan terhadap nilai perusahaan</li> </ol>
-----	---	---	--

Sumber : Beberapa jurnal, diolah 2020

### C. Kerangka Pemikiran

#### 1. Pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas berpengaruh pada nilai perusahaan didasari oleh *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih senang untuk menggunakan pembiayaan dengan urutan pertama laba ditahan kemudian hutang dan yang ketiga penjualan saham baru. Profitabilitas merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Perusahaan dengan *profit* yang besar adalah perusahaan yang paling banyak diminati oleh para investor. Hal ini dikarenakan investor selalu ingin mendapatkan keuntungan dari investasi yang telah mereka tanamkan pada perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat *profit* yang tinggi akan semakin memiliki nilai di mata investor. Oleh sebab itu Profitabilitas menjadi salah satu indikator pengaruh nilai

perusahaan. Adapun penelitian menurut (Nopiyantri dan Darmayanti, 2016), (Dhani dan Utama, 2017), (Yahdi dan Dewi, 2019) bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitupula dengan penelitian yang dilakukan oleh (Manoppo dan Arie 2016), (Surmadewi dan Saputra, 2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **2. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan**

Kebijakan Dividen berpengaruh pada nilai perusahaan didasari oleh *pecking order theory* menyarankan perusahaan jika membutuhkan pembiayaan maka penghasilan tetap harus menjadi pilihan pertama, kemudian perusahaan dapat memilih pembiayaan utang untuk menjadi pilihan terakhir. Adapun penelitian menurut (Tamba dkk, 2020) bahwa kebijakan dividen berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan**

Ukuran perusahaan berpengaruh pada nilai perusahaan didasari oleh *pecking order theory* yang menyatakan perusahaan akan menggunakan dana eksternal apabila dana internal tidak mencukupi. Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya modal yang digunakan, total aktiva yang dimiliki, atau total penjualan yang diperolehnya. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan untuk dapat dipercaya oleh para kreditur dalam mendapatkan sumber dana yang besar. Sumber

dana yang diperoleh dari kreditur dapat digunakan perusahaan untuk lebih meningkatkan keuntungan perusahaan. Selain itu, semakin besarnya ukuran perusahaan juga akan menarik perhatian para investor. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang stabil dari tahun ke tahun terutama dalam return saham kepada investor. Oleh sebab itu ukuran perusahaan menjadi salah satu indikator yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun penelitian yang dilakukan oleh (Nopiyanti dan Darmayanti, 2016), bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitupula dengan penelitian (Taniman dan Jonnardi, 2020) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **4. Pengaruh tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan**

★ Menurut Rudangga dan Sudiarta (2016) semakin besar aset maka peluang perusahaan untuk memperoleh laba dari hasil operasinya juga akan semakin besar serta menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik. Perkembangan dan pertumbuhan tersebut akan menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus kedepannya yang menarik minat investor untuk melakukan investasi. Semakin banyak investor yang melakukan investasi maka harga saham akan meningkat sehingga peningkatan harga saham tersebut akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan *signalling theory*. Adapun

penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Dhani dan Utama, 2017) bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **5. Pengaruh struktur modal memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

*Trade off theory* merupakan suatu teori struktur modal yang dapat dikaitkan dengan nilai perusahaan. Teori ini menjelaskan mengenai keseimbangan antara manfaat yang akan diperoleh akibat dari penggunaan hutang. Penelitian yang telah dilakukan sebelumnya menyatakan bahwa struktur modal tidak mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Nopiyanti,dkk 2016). Struktur modal mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Agustina dkk, 2018, Hauteas dkk, 2019).

#### **6. Pengaruh struktur modal memoderasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan**

Sugiono (2009:173), menerangkan bahwa dividen merupakan pendapatan perusahaan yang dibagikan kepada pemiik perusahaan atau pemegang saham. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan oleh perusahaan yang menerbitkan saham atas keuntungan yang diperoleh perusahaan. Brigham dan Houston, (2001: 67), menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimalkan oleh struktur modal, hal tersebut dikarenakan investor meganggap bahwa perusahaan yang dapat membiayai dirinya sendiri merupakan

perusahaan yang mandiri dalam modalnya dan investor akan lebih tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut dengan persepsi akan mendapatkan keuntungan yang tinggi. Penelitian yang telah dilakukan sebelumnya menyatakan bahwa struktur modal mampu memoderasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (Hauteas dkk, 2019). Struktur modal tidak mampu memoderasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (Agustina dkk, 2018).

#### **7. Pengaruh struktur modal memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan**

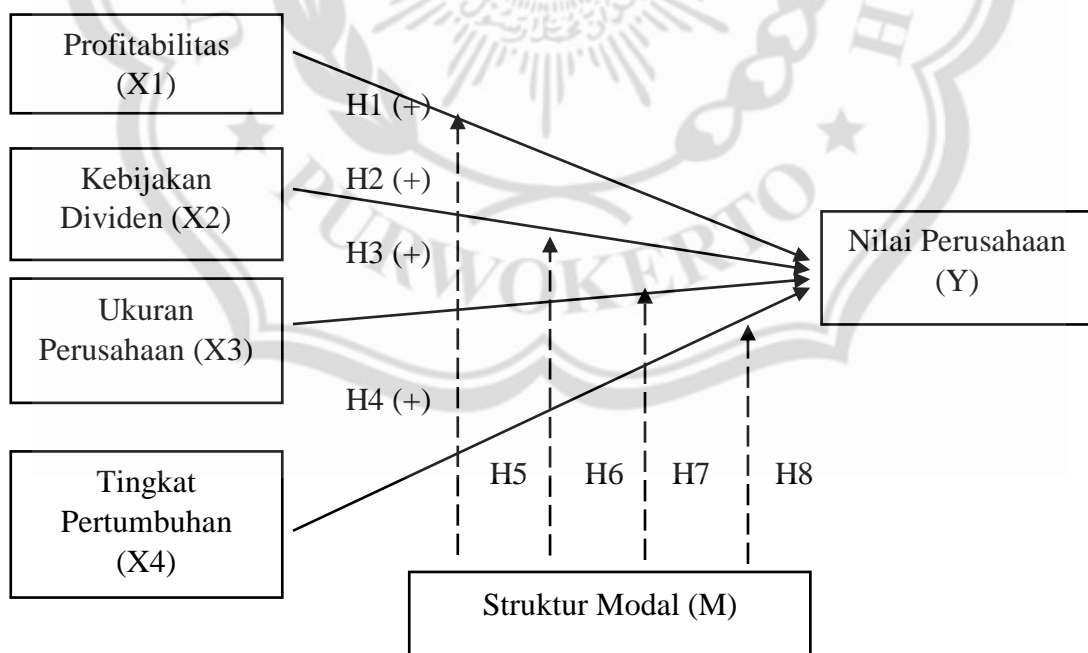
Cerminan dari ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan dimana biasanya digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Perusahaan yang memiliki skala yang besar akan banyak menarik investor, alasannya adalah besarnya perusahaan memudahkan untuk mengakses ke pasar modal. Kestabilan perusahaan juga akan menarik minat investor untuk memiliki perusahaan dengan membeli sahamnya. Penelitian yang telah dilakukan sebelumnya menyatakan bahwa struktur modal mampu memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Santoso, 2018) (Karin dkk, 2020).

#### **8. Pengaruh struktur modal memoderasi tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan**

*Trade off theory* menyatakan bahwa penggunaan utang sampai titik tertentu akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat

menggunakan utang untuk memperoleh modal untuk mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi, selain itu penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan efek tax deductible yakni perusahaan yang memiliki utang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak (Suwardika, 2017). Struktur modal secara signifikan mampu memoderasi pengaruh tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan (Widayanthi dan Sudiarta, 2018).

Berdasarkan dari hasil penelitian yang diperoleh penelitian sebelumnya serta landasan teori diatas, maka dapat digambarkan suatu kerangka konseptual sebagai berikut :



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

Keterangan :

- = Pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel (Y)
- - - - -→ = Pengaruh moderasi antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y)

#### D. Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah dan kajian empiris yang telah dilakukan sebelumnya dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H2 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H4 : Tingkat Pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H5 : Struktur modal dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

H6 : Struktur modal dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

H7 : Struktur modal dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

H8 : Struktur modal dapat memoderasi pengaruh tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan.