

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Nilai Perusahaan

Dalam mengambil keputusan keuangan, seorang manajer keuangan harus pandai mengambil keputusan yang tepat dalam membuat suatu kebijakan keuangan. Keputusan keuangan yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran pemegang saham turut meningkat (Mudjijah, 2019:44). Mengukur nilai perusahaan dapat dilakukan dengan melihat pada perkembangan harga saham di pasar sekunder, jika ada kenaikan harga saham daripada itu berarti ada peningkatan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan sebenarnya adalah nilai pasar saham ditambah dengan nilai pasar obligasi atau hutang jangka panjang. Peningkatan nilai saham menunjukkan kepercayaan publik yang lebih baik terhadap perusahaan, sehingga mereka dapat membayar lebih tinggi, ini berdasarkan harapan mereka juga mendapatkan pengembalian yang tinggi (Rosikah dkk, 2018:7). Nilai perusahaan tidak hanya dapat digambarkan pada harga saham suatu perusahaan saja, untuk mengukur tingginya nilai perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, dan salah satunya alat ukur yang dapat digunakan yaitu *price to book value* (PBV) (Suwardika dan Mustanda, 2017:1250).

Pada penelitian ini yang berhubungan dengan nilai perusahaan menggunakan *Signalling theory*. *Signalling Theory* dikembangkan pertama kali oleh Ross (1977), *Signalling theory* merupakan teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor (Fahmi, 2014:21).

Rasio nilai pasar mengukur bagaimana pasar modal (para pemodal) menilai suatu perusahaan. Bisa terjadi dua perusahaan menghasilkan laba setelah pajak yang sama, tetapi pasar menilai mereka tidak sama. Demikian juga bisa terjadi dua perusahaan mempunyai nilai buku ekuitas yang sama, tetapi pasar memberikan nilai pasar yang berbeda. Beberapa rasio yang sering dihitung adalah sebagai berikut (Husnan, 2015:84).

- a. *Price Earning Ratio* (PER). Rasio ini membandingkan harga saham per lembar (yang ditentukan di pasar modal) dengan laba per saham atau *Earnings Per Share*. EPS dihitung dengan membagi EAT dengan jumlah lembar saham. PER dihitung dengan

$$PER = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

- b. *Market to Book Value* (MVS). Di Bursa Efek Indonesia (BEI) rasio ini disebut sebagai *Price to Book Value* (PBV). Rasio membandingkan antara harga saham per lembar dengan nilai buku ekuitas per lembar. Karena itu dinyatakan sebagai,

$$MBV = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Nilai buku ekuitas per lembar saham}}$$

2. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan suatu hasil dan tingkat pencapaian dari kegiatan dan keputusan yang telah dilakukan oleh perusahaan pada suatu periode tertentu dalam mengelola perusahaan serta gambaran mengenai kondisi keuangan didalam perusahaan pada suatu periode tertentu. Hasil pencapaian yang telah dilakukan oleh perusahaan tersebut dituangkan dalam bentuk laporan keuangan perusahaan. Bagi para investor, informasi yang ada didalam laporan keuangan yang mencantumkan kinerja keuangan perusahaan digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk mempertahankan investasi di perusahaan tersebut atau lebih baik mencari alternatif yang lain (Erawati dan Sihaloho, 2019:114). Menurut Apriliyanti dkk (2019:197) berdasarkan *signalling theory*, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan berusaha untuk memberikan informasi kepada para pemegang saham bahwa perusahaan telah menjalankan bisnis dengan baik sehingga mampu mendapatkan tingkat profitabilitas yang tinggi.

Kinerja keuangan dapat diukur melalui rasio profitabilitas. Menurut Fahmi (2014:81-83) rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen serta keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan

kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Rasio profitabilitas secara umum ada 4 (empat), yaitu *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on investment (ROI)*, dan *return on net work*.

a. *Gross profit margin*

Rasio *gross profit margin* merupakan margin laba kotor. Joel G. Siegel dan Jae K. Shim mengatakan bahwa, “Persentase dari sisa penjualan setelah sebuah perusahaan membayar barangnya; juga disebut margin keuntungan kotor (*gross profit margin*).” Adapun rumus rasio *gross profit margin* adalah :

$$\frac{\text{Penjualan} - \text{HPP}}{\text{Penjualan}}$$

b. *Net Profit Margin*

Rasio *net profit margin* disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan. Mengenai net profit margin Joel G. Siegel dan Jae. K. Shim menyatakan,” (1) Margin laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. (2) Margin laba kotor sama dengan laba kotor dibagi laba bersih. Adapun rumus rasio *net profit margin* adalah :

$$\frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Sales}}$$

c. *Return on Investment (ROI)*

Return on investment (ROI) atau pengembalian investasi, atau rasio yang biasa ditulis dengan *return on total asset (ROA)*. Rasio ini melihat sejauhmana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan

pengembalian keuntungan sesuai dengan harapan. Adapun rumus *return on investment* (ROI) adalah :

$$\frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Assets}}$$

d. *Return on Equity* (ROE)

Rasio return on equity (ROE) disebut juga dengan laba atas *equity*. Di beberapa referensi disebut juga dengan rasio *total asset turnover* atau perputaran *total asset*. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas *ekuitas*. Adapun rumus *return on equity* (ROE) adalah :

$$\frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Shareholder's Equity}}$$

3. Struktur Modal

Struktur modal selalu dihubungkan dengan nilai perusahaan, proporsi antara bauran dari penggunaan modal sendiri dan hutang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan disebut struktur modal perusahaan (Iskandar 2016:261). Menurut Mudjijah dkk (2019:45), struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dimana ditunjukkan dengan perimbangan antara modal sendiri dengan hutang. 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 (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Kebutuhan dana untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan dapat bersumber dari internal dan eksternal, dengan ketentuan

sumber dana yang dibutuhkan tersebut bersumber dari tempat-tempat yang dianggap aman (*safety position*) dan jika dipergunakan memiliki nilai dorong dalam memperkuat struktur modal keuangan perusahaan (Fahmi, 2014:175).

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. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Bagi perusahaan semakin besar rasio maka akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan (Kasmir, 2018:157-158).

Menurut Fahmi (2014:179) bagi perusahaan yang bersifat *profit oriented* keputusan pencairan sumber pendanaan dalam rangka memperkuat struktur modal menjadi keputusan penting yang harus dikaji dengan mendalam serta berbagai dampak pengaruh yang mungkin terjadi dimasa yang akan datang (*future effect*). Secara umum sumber modal ada dua sumber alternatif, yaitu modal yang bersumber dari modal sendiri atau dari eksternal seperti pinjaman atau hutang. Pendanaan dengan modal dapat dilakukan dengan menerbitkan saham (*stock*), sedangkan pendanaan dengan hutang

(*debt*) dapat dilakukan dengan menerbitkan obligasi (*bonds*), *right issue* atau berhutang ke bank, bahkan ke mitra bisnis. Menurut Modigliani dan Merton Miller (1963) nilai perusahaan dengan memperhatikan pajak. Dengan adanya pajak maka nilai perusahaan atau harga saham dipengaruhi oleh struktur modal. Semakin tinggi proporsi utang yang digunakan maka akan semakin tinggi harga saham. Tetapi untuk sejumlah tertentu, penggunaan utang memang lebih baik, tetapi utang yang begitu besar tidak baik bagi perusahaan (Sartono, 2012:XV).

4. Ukuran Perusahaan

Permasalahan lain yang sering mempengaruhi suatu nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan (*Company Size*) adalah salah satu indikator yang menunjukkan kekuatan financial perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan adalah perusahaan dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya dengan berbagai cara antara lain dengan melihat log total aktiva, log total penjualan, kapitalisasi pasar (Pohan dkk 2018:44). Perusahaan besar cenderung akan diversifikasi dan lebih tahan terhadap risiko kebangkrutan dan memiliki kemungkinan lebih rendah mengalami kesulitan keuangan (Mudjijah dkk 2019:45). Menurut Dahar dkk (2019:123) menyatakan bahwa ukuran perusahaan diasumsikan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar perusahaan maka perusahaan akan semakin mudah memperoleh sumber pendanaan dari dalam dan luar perusahaan.

Menurut Pohan dkk (2018:44) ada beberapa proksi yang digunakan untuk melihat ukuran perusahaan, yaitu jumlah karyawan, total asset, jumlah penjualan dan kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan yang digunakan untuk melihat besar kecilnya suatu perusahaan yang didasarkan total asset perusahaan. Menurut *signalling theory* perusahaan yang semakin besar merupakan sinyal positif bagi para pemegang saham sehingga akan meningkatkan kepercayaan dan ketertarikan investor terhadap perusahaan tersebut. Hal ini akan meningkatkan harga saham perusahaan yang mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan (Apriliyanti dkk, 2019:198).

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah hasil penelitian terdahulu yang berhubungan dengan kinerja keuangan, struktur modal, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

Tabel 2.1

Hasil Penelitian Terdahulu

No	Penulis & Tahun	Variabel Yang Digunakan	Hasil Penelitian
1	Slamet Mudjijah, Zulvia Khalid dan Diah Ayu Sekar Astuti (2019) ISSN: 2252 7141	Variabel Dependen : Nilai perusahaan Variabel Independen : Kinerja keuangan Struktur modal	<ol style="list-style-type: none"> 1) Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2) Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 4) Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh

		Variabel Moderasi : Ukuran perusahaan	kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. 5) Ukuran Perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2	Hotman Tohir Pohan, Ice Nasyrah Noor dan Yudha Fatrya Bhakti (2018) ISSN : 2339-0832	Variabel Independen : Profitabilitas (ROE) CSR Variabel Moderasi : Ukuran perusahaan Variabel Dependen : Nilai perusahaan	1) Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 3) Profitabilitas dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi memperkuat dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 4) Pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi memperlemah dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	Iskandar (2016) ISSN NO: 2541-3400	Variabel Independen : Stuktur modal Variabel Moderasi : Ukuran perusahaan Variabel Dependen : Nilai perusahaan	1) struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Ukuran Perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

4	Ela Mahdaleta, Iskandar Muda dan Gusnardi Muhammad Nasir (2016) ISSN 2393-4913	<p>Variabel Independen :</p> <p>Struktur modal</p> <p>Profitabilitas</p> <p>Variabel Moderasi :</p> <p>Ukuran Perusahaan</p> <p>Variabel Dependen :</p> <p>Nilai perusahaan</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1) DER berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV. 2) ROA secara signifikan dan positif mempengaruhi PBV. 3) DER dan ROA memiliki efek simultan yang signifikan pada PBV. 4) Ukuran perusahaan tidak signifikan dalam memoderasi hubungan DER pada PBV. 5) Ukuran perusahaan tidak signifikan dalam memoderasi hubungan ROA pada PBV.
5	Catur Fatchu Ukhriyawati, dan Riani Dewi (2019) ISSN 25031546	<p>Variabel Independen :</p> <p>Struktur modal</p> <p>Pertumbuhan perusahaan</p> <p>Ukuran perusahaan</p> <p>Variabel Dependen :</p> <p>Nilai perusahaan</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1) Struktur modal (DER) secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Pertumbuhan perusahaan (total aset) secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 3) Ukuran perusahaan (ln total aset) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 4) Struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan.
6	Mawar Sharon R. Pantow, Sri Murni dan Irvan Trang (2015) ISSN 2303-1174	<p>Variabel Independen :</p> <p>Pertumbuhan penjualan</p> <p>Ukuran perusahaan</p> <p><i>Return on assets</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1) Pertumbuhan Penjualan secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

		<p>Struktur modal</p> <p>Variabel Dependen : Nilai perusahaan</p>	<p>3) Return on Asset secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4) Struktur Modal secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>5) Pertumbuhan penjualan, Ukuran Perusahaan, ROA, dan Struktur Modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</p>
7	<p>Teguh Erawati dan Diani Monica Sihaloho (2019) e-ISSN: 2656-1395</p>	<p>Variabel Independen : Struktur modal Kinerja keuangan (ROE) Pertumbuhan perusahaan Kebijakan deviden</p> <p>Variabel Dependen : Nilai perusahaan</p>	<p>1) Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2) Kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3) Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4) Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
8	<p>Divya Aggarwal dan Purna Chandra Padhan (2017) ISSN Online: 2162-2086</p>	<p>Variabel Independen: <i>Leverage</i> Kualitas perusahaan Ukuran perusahaan <i>Tangibility</i> <i>Profitability</i> Pertumbuhan <i>Likuidity</i> Makro</p>	<p>1) Nilai perusahaan dan leverage memiliki hubungan yang signifikan..</p> <p>2) Kualitas perusahaan memiliki hubungan positif yang signifikan dengan nilai perusahaan.</p> <p>3) Profitabilitas ketika diukur sebagai pengembalian atas total aset tampaknya memiliki hubungan negatif yang signifikan dengan nilai perusahaan.</p>

		Variabel Dependen: Nilai perusahaan	<p>4) <i>Tangibilitas</i> dan pertumbuhan total aset, hasilnya tidak meyakinkan untuk pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.</p> <p>5) Ukuran juga memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan.</p> <p>6) Kualitas perusahaan, ukuran, leverage dan likuiditas saat ini memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
9	<p>Rosikah, Dwi Kartika Prananingrum, Dzulfikri Azis Muthalib, Muh. Irfandy Azis dan Miswar Rohansyah (2018)</p> <p>ISSN (e): 2319 – 1813</p>	<p>Variabel Independen :</p> <p><i>Return on assets</i> <i>Return on equity</i> <i>Earning per share</i></p> <p>Variabel Dependen: Nilai perusahaan</p>	<p>1) <i>Return on assets</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2) <i>Return on equity</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3) <i>Earning per share</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4) <i>Return on assets</i>, <i>Return on equity</i> dan <i>Earning per share</i> secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>
10	<p>Reni Dahar, Nino Sri Purnama Yanti dan Fitria Rahmi (2019)</p> <p>E- ISSN 2527 – 3469</p>	<p>Variabel independen :</p> <p>Struktur modal Ukuran perusahaan Return on Equity</p> <p>Variabel dependen : Nilai perusahaan</p>	<p>1) Struktur modal perusahaan yang diukur dengan DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2) Ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural (LOGARITMA NATURAL (LN) total aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>3) <i>Return on Equity</i> berpengaruh terhadap nilai</p>

			<p>perusahaan</p> <p>4) Struktur modal yang diukur dengan DER, ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural (LN) aset dan Return on Equity secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p>
11	<p>AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari (2016)</p> <p>ISSN : 2302-8912</p>	<p>Variabel independen :</p> <p>Kebijakan deviden</p> <p>Likuiditas</p> <p>Profitabilitas (ROA)</p> <p>Ukuran perusahaan</p> <p>Variabel dependen :</p> <p>Nilai perusahaan</p>	<p>1) Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2) Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
12	<p>I Nyoman Agus Suwardika dan Ketut Mustanda (2017)</p> <p>ISSN : 2302-8912</p>	<p>Variabel independen :</p> <p>Leverage (DER)</p> <p>Ukuran perusahaan</p> <p>Pertumbuhan perusahaan</p> <p>Profitabilitas (ROA)</p> <p>Variabel dependen :</p> <p>Nilai perusahaan</p>	<p>1) Leverage secara parsial berpengaruh signifikan dan memiliki arah yang positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2) Ukuran perusahaan secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3) Pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan namun memiliki arah yang negatif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4) Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan dan mempunyai arah yang positif terhadap nilai</p>

			perusahaan.
13	Vivi Apriliyanti, Hermi dan Vinola Herawati (2019) ISSN : 2339- 0859	Variabel independen : Kebijakan hutang Kebijakan dividen Profitabilitas (ROA) Pertumbuhan penjualan Kesempatan investasi Variabel moderasi : Ukuran perusahaan Variabel dependen : Nilai perusahaan	1) Kebijakan Hutang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2) Kebijakan Dividen tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3) Profitabilitas tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 4) Pertumbuhan Penjualan tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 5) Kesempatan Investasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. 6) Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. 7) Ukuran Perusahaan tidak memperkuat pengaruh Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kesempatan Investasi terhadap Nilai.
14	Heven Manoppo dan Fitty Valdi Arie (2016) ISSN 2303-1174	Variabel independen : Struktur modal Ukuran perusahaan Profitabilitas (ROI) Variabel dependen : Nilai perusahaan	1) Struktur Modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara simultan atau bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 2) Struktur Modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 3) Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

			4) Profitabilitas yang diukur menggunakan <i>Return on Investment</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
15	I Gusti Ngurah Gede Rudangga dan Gede Merta Sudiarta (2016) ISSN : 2302-8912	Variabel independen : Ukuran perusahaan Leverage Profitabilitas (ROE) Variabel dependen : Nilai perusahaan	1) Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 2) <i>Leverage</i> secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 3) Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
16	Akhmad Darmawan, Ainun Nisa, dan Sri Rejeki (2018) ISSN: 2599-3216	Variabel independen : Kepemilikan manajerial Kepemilikan Institusional CSR Profitabilitas (ROE) Variabel dependen : Nilai Perusahaan	1) Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, CSR dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2) Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 3) Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 4) CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 5) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sumber : data diolah sendiri (2019)

C. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini mengungkapkan beberapa faktor yang diduga berpengaruh pada nilai perusahaan antara lain : kinerja keuangan (*return on*

asset, return on equity) dan struktur modal. Serta adanya pengaruh ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

1. Pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas yang tinggi dapat melambangkan prospek perusahaan yang semakin baik. Profitabilitas suatu perusahaan yang semakin meningkat mencerminkan peningkatan efisiensi perusahaan, sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang semakin baik (Suwardika dan Mustanda 2017). Berdasarkan *signalling theory*, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan berusaha untuk memberikan informasi kepada para pemegang saham bahwa perusahaan telah menjalankan bisnis dengan baik sehingga mampu mendapatkan tingkat profitabilitas yang tinggi. Hal ini dikarenakan, profitabilitas merupakan keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan. Semakin meningkatnya profitabilitas suatu perusahaan, maka harga saham perusahaan tersebut semakin meningkat. Dengan meningkatnya harga saham, mencerminkan kinerja perusahaan yang baik sehingga para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya. Hal ini akan berdampak terhadap naiknya nilai perusahaan (Apriliyanti dkk 2019).

Dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mudjijah dkk (2019) diperoleh hasil yang menyatakan bahwa kinerja keuangan (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Mahdaleta dkk (2016), Pantow dkk (2015), Rosikah dkk (2018), Putra dan Lestari (2016) dan Suwardika dan Mustanda (2017). Secara empiris penelitian di atas membuktikan bahwa semakin baik nilai kinerja

keuangan (*return on asset*) dalam pengembalian aktiva suatu perusahaan akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan tersebut dan semakin baik peningkatan pada kinerja keuangan maka akan meningkatkan kualitas nilai perusahaan.

2. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Setiap perusahaan pada tahap awal berdiri pasti mengharapkan adanya struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dengan tingkat pengembalian sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*). *Trade-off theory* menjelaskan jika posisi struktur modal perusahaan berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Maka berdasarkan *trade-off theory* dapat diambil kesimpulan bahwa teori ini dapat memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan (Erawati dan Sihaloho 2019).

Dari hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mudjijah dkk (2019) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Pantow dkk (2015), Dahar dkk (2019), Manoppo dan Arie (2016).

3. Pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan

Apabila semakin tinggi *return on equity* (ROE), maka akan semakin tinggi juga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan meningkatkan profitabilitas suatu perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal yang positif bagi para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Sehingga dengan meningkatnya keinginan investor menanamkan modal akan meningkatkan harga saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Erawati dan Sihaloho 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Pohan dkk (2018), menyatakan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dahar dkk (2019) dan Darmawan dkk (2018). Secara empiris penelitian tersebut membuktikan bahwa semakin tinggi nilai *return on equity* (ROE) akan berpengaruh pada keberhasilan perusahaannya dan juga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan yang menjadi tujuan perusahaan.

4. Pengaruh ukuran perusahaan pada hubungan *return on asset* terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan yang besar menjadi daya tarik bagi para investor untuk memutuskan membeli saham perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang membeli saham perusahaan tersebut, maka semakin tinggi harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dinilai mampu menghasilkan profitabilitas yang besar. Perusahaan yang

besar lebih memiliki keunggulan dibandingkan perusahaan kecil untuk menguasai pasar dan mendapatkan tingkat profitabilitas yang tinggi. Hal ini yang menjadi faktor pendorong investor untuk membeli saham suatu perusahaan (Apriliyanti dkk 2019).

Menurut Rosikah dkk (2018) dalam analisis laporan keuangan, rasio profitabilitas paling sering disorot, karena mampu menunjukkan keberhasilan perusahaan untuk menghasilkan laba. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba di masa lalu untuk kemudian diproyeksikan di masa depan. Aset yang dimaksud adalah properti perusahaan secara keseluruhan, diperoleh dari modal sendiri atau dari modal asing yang telah dikonversi aset perusahaan yang digunakan untuk keberlanjutan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Astuti (2019) dan Apriliyanti dkk (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara kinerja keuangan (*return on asset*) terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh ukuran perusahaan pada hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan

Nilai hutang yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada para pemegang saham. Hal ini karena dengan komposisi hutang yang tinggi perusahaan dinilai memiliki prospek masa depan yang baik sehingga berani meminjam dana secara eksternal dalam jumlah besar. Berhasilnya perusahaan dalam meminjam dana kepada pihak eksternal juga dinilai oleh investor secara positif, karena perusahaan dipercaya oleh kreditur untuk diberikan

pinjaman. Perusahaan dengan jumlah aset yang besar menjadi pendorong ketika perusahaan ingin meminjam dana kepada pihak eksternal. Hal ini karena jumlah aset yang besar tersebut dapat menjadi jaminan kepada pihak kreditur ketika ingin meminjam dana. Semakin besar jumlah aset yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin mudah perusahaan untuk mendapatkan pendanaan secara eksternal (Apriliyanti dkk 2019).

Semakin besar ukuran perusahaan yang diukur dengan total aktiva maka akan semakin mudah mendapatkan dana untuk mengembangkan usaha perusahaan dengan jumlah yang besar dalam bentuk hutang, dengan kata lain besar kecilnya suatu perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung akan menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri karena perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki kepercayaan yang besar pula dalam mendapatkan sumber dana sehingga akan memudahkan untuk mendapatkan kredit atau pinjaman dari pihak luar (Iskandar, 2016).

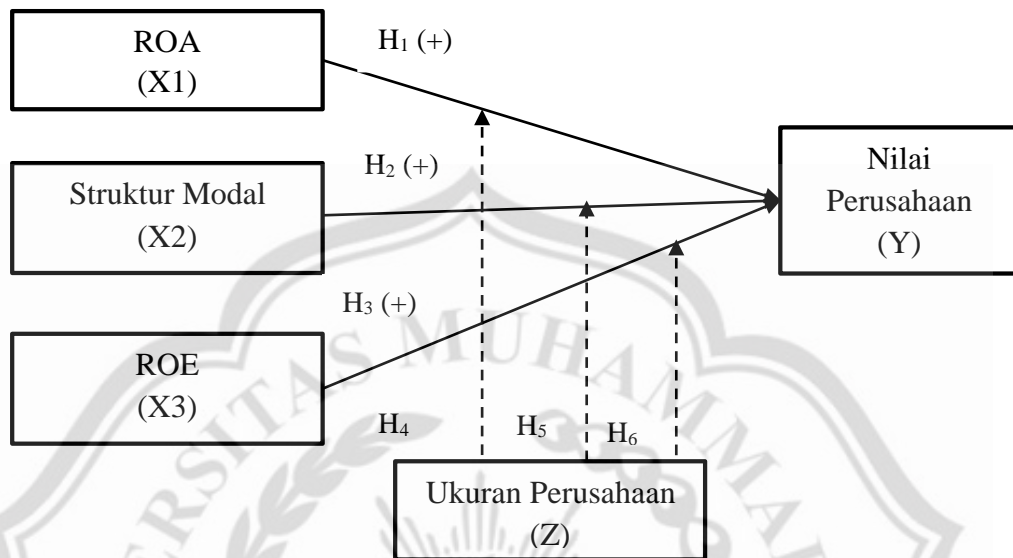
Ukuran perusahaan turut menentukan nilai perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka perusahaan dianggap semakin mudah untuk mendapatkan sumber pendanaan bagi operasional perusahaan. Semakin baik dan semakin banyaknya sumber dana yang diperoleh, maka akan mendukung operasional perusahaan secara maksimum, sehingga akan meningkatkan harga saham dari perusahaan. Oleh karena itu ukuran perusahaan dinilai dapat memengaruhi nilai perusahaan (Pantow dkk 2015). Penelitian yang dilakukan

oleh Iskandar (2016) dan Apriliyanti dkk (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh ukuran perusahaan pada hubungan *return on equity* terhadap nilai perusahaan

Semakin meningkatnya profitabilitas suatu perusahaan, maka harga saham perusahaan tersebut semakin meningkat. Dengan meningkatnya harga saham, mencerminkan kinerja perusahaan yang baik sehingga para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya. Hal ini akan berdampak terhadap naiknya nilai perusahaan. Perusahaan yang besar diukur dengan banyaknya *asset* yang dimiliki dinilai memiliki kinerja operasional yang baik dan memiliki keuangan yang mapan dan stabil. Sesuai dengan *signalling theory* dimana perusahaan yang semakin besar merupakan sinyal positif bagi para pemegang saham sehingga akan meningkatkan kepercayaan dan ketertarikan investor terhadap perusahaan tersebut. Hal ini akan meningkatkan harga saham perusahaan yang mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan (Apriliyanti dkk 2019). Dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pohan (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi memperkuat dan berpengaruh profitabilitas (*return on equity*) terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan beberapa pendapat tersebut diatas, maka kerangka pemikiran dari hubungan antar variabel penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

Keterangan :

—→ = Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

- - - -> = Pengaruh moderasi antara variabel independen terhadap variabel dependen.

D. Hipotesis

Berdasarkan model penelitian pada Gambar 2.1 maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H₁ : *Return on Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂ : Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₃ : *Return on Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₄ : Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan *return on asset* terhadap nilai perusahaan.

H₅ : Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan.

H₆ : Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan *return on equity* dengan nilai perusahaan.