

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Signaling Theory*

Menurut Brigham dan Houston (2015), menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal ini menjelaskan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal berupa informasi mengenai apa yang dilakukan perusahaan untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal berupa informasi yang menyatakan tentang perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain (Kunci, 2020)

Bedasarkan *Signaling Theory* bahwa suatu informasi yang berisi sinyal bahwa perusahaan melalui manajemen telah merealisasikan keinginan pemilik ini merupakan salah satu bentuk dari teori signaling. Teori sinyal mengurangi asimetri informasi laporan keuangan dan menerapkan kebijakan konservatisme menghasilkan laba lebih berkualitas, prinsip ini dapat mencegah Tindakan membesarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dalam menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstate* (Kunci, 2020).

Signaling Theory merupakan teori yang menyatakan adanya dorongan yang dimiliki oleh para manajer perusahaan yang memiliki informasi yang baik mengenai perusahaan, sehingga para manajer akan terdorong untuk dapat menyampaikan informasi mengenai perusahaan tersebut kepada para calon investor, yang bertujuan agar perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Ranitasari, 2017)

Penelitian ini sejalan dengan *Signaling theory* yang menjelaskan bahwa jika sinyal perusahaan menginformasikan kabar baik pada pasar, maka dapat meningkatkan harga saham. Begitupun sebaliknya, jika sinyal perusahaan menginformasikan kabar buruk maka harga saham perusahaan akan mengalami penurunan. Semakin tinggi nilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari keseluruhan asset yang dimiliki, maka akan meningkatkan sumber dana internal perusahaan melalui laba yang ditahan sehingga dapat meningkatkan modal sendiri dalam struktur modal perusahaan (Ayuningrum, 2017). Maka dari itu terdapat keterkaitan antara variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu hubungan antara struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang didukung oleh *signaling theory*.

2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai dalam jumlah uang dimana pembeli bersedia membayar ketika perusahaan menjual. Definisi lainnya dari nilai perusahaan atau nilai pasar yaitu harga jual yang tersedia untuk dibayar oleh calon pembeli ketika perusahaan dijual (Husnan, 2013). Nilai perusahaan

yang tinggi merupakan keinginan dari para pemilik perusahaan, karena nilai yang tinggi akan menunjukkan kemakmuran pemegang saham (Pratiwi dkk, 2016).

Menurut Rinnaya dkk (2016), terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, baik faktor internal maupun faktor eksternal.

- 1) Faktor internal bersifat *controllable* artinya dapat dikendalikan oleh perusahaan
 - a) Kinerja perusahaan
 - b) Keputusan keuangan
 - c) Struktur modal
 - d) Biaya ekuitas
- 2) Faktor eksternal
 - a) Tingkat suku bunga
 - b) Fluktuasi nilai valas
 - c) Keadaan pasar modal

Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Nilai perusahaan diproduksi dengan *Price Book of Value (PVB)*. *Price to Book Value Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat harga saham apakah overvalued atau harga saham undervalued. Semakin rendah nilai PBV suatu

saham maka saham perusahaan tersebut dapat dikategorikan undervalued, dimana sangat baik untuk melakukan investasi jangka panjang. Namun, rendahnya nilai PBV juga dapat mengindikasikan menurunnya kualitas dan kinerja fundamental emiten (Amelia & Anhar, 2019).

3. Struktur Modal

Menurut Riyanto (2016) Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan pertimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal perusahaan sendiri. Menurut rahmawati Topowijono dan Sulasmiyati (2015) struktur modal merupakan suatu proporsi pendanaan milik perusahaan yang terdiri dari modal sendiri, hutang, saham biasa dan saham preferen guna membiayai operasional perusahaan jangka panjang. Struktur modal bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan sangat dirasa penting untuk dapat memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal diduga bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan (Amelia & Anhar, 2019).

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan, dan struktur modal suatu perusahaan yang terdiri dari *long-term debt* dan *shareholder's equity*, dimana *stockholder equity* terdiri dari *prefered stock* dan *common*

equity, dan *common equity* sendiri terdiri dari *common stock* dan *retained earnings* (Amelia & Anhar, 2019).

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan yang bisa dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan, dan hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan (Astakoni dan Nursiani, 2020). Semakin besar ukuran perusahaan semakin mudah pula untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang besar, sehingga investor bisa dengan mudah tertarik untuk menambahkan modalnya pada perusahaan tersebut untuk menaikkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aktiva, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva (Astakoni dan Nursiani, 2020).

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang ditandai oleh adanya total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan aset, dan rata-rata total aktiva (Anggraini, 2019). Menurut Badan Standarisasi Nasional dalam Anggraini (2019) kategori ukuran perusahaan dibagi menjadi 3 yaitu : perusahaan kecil, perusahaan sedang, dan perusahaan besar. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dari seberapa besar total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Total asset suatu perusahaan menggambarkan seberapa besar sumber daya perusahaan untuk beroperasi guna menghasilkan keuntungan. Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi laba perusahaan

secara tidak langsung. Ukuran perusahaan juga berpengaruh terhadap hutang jangka panjang suatu perusahaan (Chandra et al., 2016)

5. Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Octaviany, 2019). Profitabilitas merupakan suatu gambaran dari kinerja manajemen dalam pengelolaan perusahaan. Ukuran profitabilitas perusahaan dapat berbagai macam diantaranya : laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian equitas pemilik (Amelia & Anhar, 2019).

Menurut Kususma (2013) profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan laba melalui operasional usahanya dengan menggunakan dana aset yang dimiliki oleh perusahaan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba melalui kebijakan-kebijakan yang telah ditetapkan oleh perusahaan.

Profitabilitas adalah keuntungan bagi perusahaan yang berasal dari penjualan yang telah dilakukan. Profitabilitas mempunyai peran penting dalam semua aspek bisnis karena dapat menunjukkan efisiensi dari perusahaan dan mencerminkan kinerja perusahaan, selain itu profitabilitas juga menunjukkan bahwa perusahaan akan membagikan hasil yang semakin besar kepada investor.

Pendapat lain menyatakan ROA merupakan rasio pengukuran yang menggambarkan seberapa besar pendapatan yang dihasilkan perusahaan

dalam setiap rupiah yang ditanamkan dalam bentuk aset, sedangkan ROE merupakan rasio pengukuran yang menunjukkan seberapa besar pendapatan yang diterima bagi pemegang saham terhadap investasi yang ditanamkan dan NPM merupakan rasio yang menunjukkan tinggi rendahnya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih terhadap penjualannya (Syamsuddin, 2016).

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Dewa Ayu Intan Y.M.H dan Gedhe Merta S (2017)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan	Independen : Profitabilitas, Ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset Dependen : Struktur modal dan nilai perusahaan	1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. 2. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. 3. Pertumbuhan Aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal

2	Lusi Erawati dan Amina Sutra D (2017)	Peran Profitabilitas sebagai Variabel Intervening dan Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	Independen : Struktur modal Dependen : Nilai perusahaan Intervening : Profitabilitas	1. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. 2. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 4. Profitabilitas sebagai variabel intervening tidak memediasi struktur modal dengan nilai perusahaan
3	Ayu Octaviany dkk (2019)	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai	Independen : Ukuran perusahaan dan Leverage Dependen : Nilai Perusahaan Intervening : Profitabilitas	1. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas. 2. Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. 3.

		Variabel Intervening		Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4	Niken Ayuningrum (2017)	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening	Independen : Struktur modal, pertumbuhan perusahaan Dependen : Nilai perusahaan Intervening : Profitabilitas	1. Struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. 2. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui variabel intervening.
5	Wina Ayu Isnaendik (2020)	Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan	Independen : Profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan	1. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas,

		dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	dan struktur modal Dependen : Nilai perusahaan	ukuran perusahaan, dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
6	Suranto dkk (2017)	Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia	Independen : Struktur modal dan kinerja keuangan Dependen : Nilai perusahaan	1. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
7	Ni Luh Putu Widyan tari dan I Putu Yadnya (2017)	Pengaruh Profitabilitas , Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Stuktur Modal	Independen : Profitabilitas , ukuran perusahaan, struktur aset, risiko bisnis, dan likuiditas Dependen : Struktur modal	1. Profitabilitas tidak berpengaruh pada struktur modal perusahaan. 2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif pada struktur modal perusahaan. 3. Struktur aset berpengaruh negatif pada

				struktur modal perusahaan
8	Graceta Pangesti dkk (2020)	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening	Independen : Ukuran perusahaan Dependen : Nilai Perusahaan Intervening : Struktur modal	1. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
9	Muchtar dkk (2021)	<i>Good Corporate Governance</i> , Profitabilitas, Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan pada Konstituen Jakarta Islamic Index 70	Independen : Good corporate governance, profitabilitas, kebijakan deviden, dan nilai perusahaan	1. Good corporate governance tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan

				terhadap nilai perusahaan.
10	Fitri Amelia dan M.Anhar (2019)	Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel intervening	Independen : Struktur Modal dan Pertumbuhan perusahaan Dependen : Nilai Perusahaan Intervening : Profitabilitas	1. Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 2. Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 3. Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas.
11	Made Purba Astakoni dan Niputi Nursiani (2020)	Efek Intervening Struktur Modal pada Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas	Independen : Ukuran perusahaan Dependen : Profitabilitas Intervening : Struktur Modal	1. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal. 2. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Profitabilitas

12	Rizky Paulita Nasution (2021)	Pengaruh Keputusan Investasi, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel intervening	<p>Independen : Investasi, Profitabilitas, Ukuran perusahaan</p> <p>Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Intervening : Struktur Modal</p>	<p>1. Investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>2. Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>3. Investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
13	I Kadek Rico Andika dan I Bagus Panji Sedana (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal	<p>Independen : Profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan</p> <p>Dependen : Struktur modal</p>	<p>1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.</p> <p>2. Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal</p> <p>3. Perusahaan. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.</p>

14	Ni Luh Putu Widyan tari dan I Putu Yadnya (2017)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia	Independen : Struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan Dependen : Nilai perusahaan	1. Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
15	M.Amin Kadafi (2020)	Analisis Stuktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	Independen : Struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan Dependen : Nilai perusahaan	1. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan

				tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
16	Ayu Anggraini (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening	Independen : Profitabilitas, ukuran perusahaan, dan growth opportunity Dependen : Nilai perusahaan Intervening : Struktur modal	1. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 2. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 3. <i>Growth opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal. 4. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
17	Satria Purnama dan Lili Mayliza (2017)	Nilai Perusahaan dilihat dari Aspek Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening	Independen : Nilai perusahaan Dependen : Profitabilitas, ukuran perusahaan Intervening : Struktur modal	1. Profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Profitabilitas mempunyai pengaruh

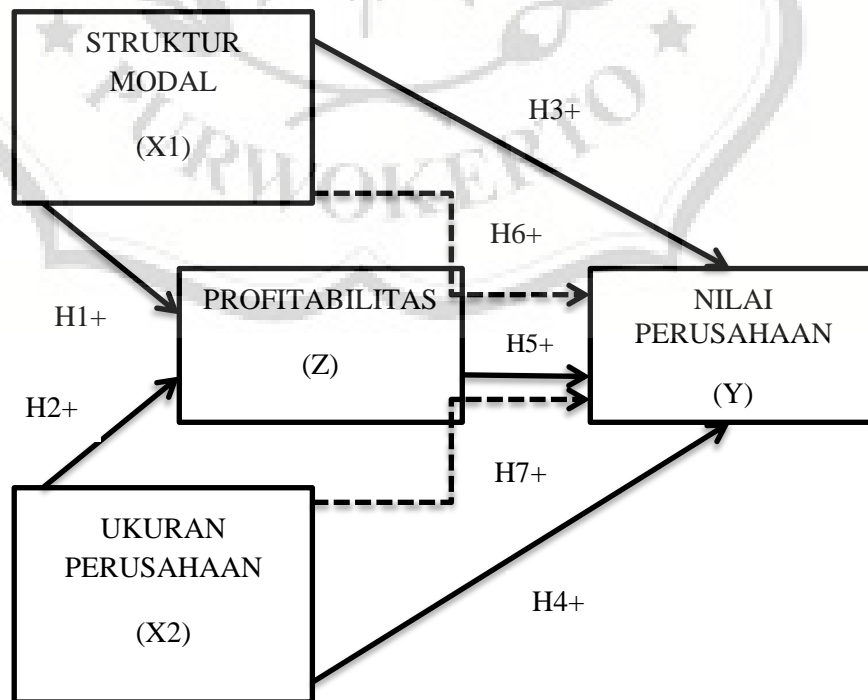
				negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
18	Rifki Fadiah (2018)	Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening	Independen : Struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas Dependen : nilai perusahaan Intervening : Profitabilitas	1. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. 3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
19	Adi Chanda, dkk (2016)	Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel Intervening	Independen : Struktur modal dan ukuran perusahaan Dependen : Nilai Perusahaan Intervening : Profitabilitas	1. Struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas 2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas 3. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

20	Ni Putu Yuni Pratiwi, dkk	Pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	Independen : Struktur modal dan Ukuran perusahaan Dependen : Nilai perusahaan	1. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
----	---------------------------	-------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

C. Kerangka Pemikiran

Kerangka penelitian ini akan menjelaskan pengaruh variabel Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh variabel Profitabilitas. Berikut ini adalah gambar dari kerangka penelitian :

Gambar 2.1
Peta Penelitian



Keterangan Kerangka Pemikiran :

—————> = Pengaruh Langsung

-----> = Pengaruh tidak langsung

D. Hipotesis

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Pengembalian atas ekuitas atau *return on net worth* yaitu mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini dipengaruhi besar kecilnya hutang suatu perusahaan, apabila proporsi hutang semakin besar maka rasio pengembalian atas ekuitas juga semakin besar. Jika rasio pengembalian atas ekuitas besar maka menunjukkan struktur modal (penggunaan hutang) perusahaan lebih besar untuk menghasilkan laba perusahaan. Maka bagian laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham lebih besar karena tidak ada tambahan pemegang saham baru (Chandra et al., 2016).

Profitabilitas dapat diukur melalui pengembalian atas ekuitas (*return on equity*). Tingkat profitabilitas dapat digambarkan dengan nilai deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan hal ini dapat meminimumkan biaya modal dan penggunaan hutang dan modal sendiri dalam struktur modal.

Dari uraian diatas maka terdapat hipotesis sebagai berikut:

H1 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Beaver, Kettler dan Scholes (1970) dalam (Sunarto & Budi, 2009) menyatakan bahwa semakin besar nilai yang dihasilkan suatu perusahaan, yang tercermin dari nilai aset yang dimilikinya, maka akan mempengaruhi prospek perusahaan dimasa depan. Selain itu (Niresh & Velnampy, 2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan faktor utama dalam menentukan profitabilitas dari suatu perusahaan.

Beberapa hasil riset mendukung teori yang ada didapat oleh (Rifai, Rina, & Magdalena, 2015) yang menemukan ada pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan terhadap profitabilitas secara parsial. Adanya pengaruh yang signifikan dan positif ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan dapat menjelaskan dan memprediksi peningkatan profitabilitas. Sunarto dan Budi (2009) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diwakili oleh besaran nilai penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Dari uraian diatas maka terdapat

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis secara parsial maupun simultan menunjukan bahwa variabel struktur modal (DER) mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini sejalan dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai *internal financing* yaitu

pendanaan dari hasil operasi perusahaan yang berbentuk laba ditahan. Apabila diperlukan pendanaan eksternal maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas paling aman terlebih dahulu yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi, dan apabila masih belum mencukupi akan menerbitkan saham baru.

Jadi urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu kepada *pecking order theory* adalah *internal find* (dana internal), *debt* (hutang) dan *equity* (ekuitas). Dana internal lebih disukai daripada dana eksternal karena dana internal memungkinkan untuk perusahaan supaya tidak perlu “membuka diri lagi” dari sorotan pemodal luar. Disamping itu pengaruh *assymetric information* dan biaya penerbitan saham cenderung mendorong perilaku *pecking order*.

Kebijakan penambahan hutang merupakan sinyal positif bagi investor dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat diketahui bahwa hutang suatu perusahaan meningkat, maka kemungkinan terjadi kebangkrutan suatu perusahaan akan meningkat. Perusahaan yang berani menggunakan hutang yang lebih besar adalah perusahaan yang yakin bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang, sehingga perusahaan yang berani menggunakan hutang yang besar merupakan sinyal untuk para investor bahwa meningkatnya hutang adalah prospek perusahaan yang baik. Penelitian terdahulu dari Andini (2018), Arviansyah (2013), Dwijayanti (2017) dan Hermuningsih (2012) menyatakan bahwa struktur modal positif terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian maka terdapat hipotesis sebagai berikut :

H3 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Prestia dkk (2014) Perusahaan yang besar lebih diamati ketimbang perusahaan kecil, sehingga pertumbuhan perusahaan sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran besar dianggap memiliki nilai perusahaan yang tinggi juga. Karena perusahaan besar mempunyai pertumbuhan yang baik sehingga total asetnya juga meningkat dari tahun ke tahun. Hal ini tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu yaitu penelitian dari Kosimpang (2017), Andini (2018), Miranda dan Erawati (2014) dan Heningtyas (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dari hal tersebut maka terdapat hipotesis sebagai berikut :

H4 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

5. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas diukur dengan *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) adalah perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut (Riyanto, 2010). Dengan demikian perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan menarik banyak investor untuk menanamkan modalnya, sehingga hal tersebut akan menaikkan harga saham perusahaan.

Hasil penelitian yang sama yaitu penelitian dari Miranda dan Erawati (2014), Kosimpang (2017), Andini (2018), dan Arviansyah (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari uraian diatas maka terdapat

H5 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening*

Berdasarkan analisis secara parsial maupun simultan menunjukkan bahwa variabel struktur modal (DER) mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini sejalan dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai *internal financing* yaitu pendanaan dari hasil operasi perusahaan yang berbentuk laba ditahan. Apabila diperlukan pendanaan eksternal maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas paling aman terlebih dahulu yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi, dan apabila masih belum mencukupi akan menerbitkan saham baru.

Jadi urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu kepada *pecking order theory* adalah *internal find* (dana internal), *debt* (hutang) dan *equity* (ekuitas). Dana internal lebih disukai daripada dana eksternal karena dana internal memungkinkan untuk perusahaan supaya tidak perlu “membuka diri lagi” dari sorotan pemodal luar. Disamping itu pengaruh

assymmetric information dan biaya penerbitan saham cenderung mendorong perilaku *pecking order*.

Jika kondisi keuangannya baik, maka sebenarnya tidak diperlukan untuk mencari atau menambah modal melalui hutang, karena itu hanya akan mengurangi laba yang didapatkan perusahaan. Pendapat ini didukung oleh Brealey et al, (2008) dimana ia lebih mengandalkan modal sendiri dari pada penambahan modal dari luar perusahaan. Teori ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Makkulau (2018), Hamidy (2015) dan Tunnisa (2016) menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dari uraian di atas maka terdapat hipotesis sebagai berikut :

H6 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*.

7. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening*

Perusahaan yang mengalami keuntungan (profit) akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar pula untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai pihak, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditur akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki profitabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan ataupun bertahan dalam dunia industri. Pada sisi lain, perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam

menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak (Chandra et al., 2016).

Perusahaan yang berukuran besar memiliki nilai perusahaan yang baik apabila perusahaan tersebut memiliki profitabilitas yang baik dalam hal ini yang akan mengakibatkan nilai perusahaan menjadi tinggi. Perusahaan yang besar jika profitabilitasnya tidak baik maka nilai perusahaannya juga akan mengalami penurunan (Chandra et al., 2016). Ukuran perusahaan merupakan cerminan dari asset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar mempunyai pengaruh terhadap peningkatan profitabilitas dan nilai perusahaan (Setiadewi dan Purbawangsa, 2015).

Selain itu perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumber untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber pendanaan dari eksternal dibandingkan perusahaan kecil. Teori ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Purba dan Yadnya (2015), Nugroho (2014), Putri (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Mayogi (2016), Suffah (2016), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari uraian diatas maka terdapat hipotesis sebagai berikut :

H7 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*.