

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal dicetuskan pertama kali oleh Spence (1973), teori ini menjelaskan bahwa memberikan sinyal kepada pihak manajemen untuk memberikan informasi yang relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak investor, selanjutnya pihak investor akan menyesuaikan keputusan sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Penelitian dikembangkan kembali penelitian yang dilakukan oleh Sudiani dan Darmayanti (2016) menemukan bahwa profitabilitas mempunyai sinyal positif terhadap perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham.

Menurut Dewi, dkk (2017) menemukan bahwa peningkatan pertumbuhan aset yang dialami oleh perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi kinerja yang baik sehingga mengalami perkembangan dalam perusahaan, ini menjadi sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan menjadi tinggi yang dapat dilihat dari harga saham terdapat dalam perusahaan.

Teori ini dikembangkan kembali menurut Nopiyanti dan Ni Putu (2016) teori sinyal (*signaling theory*) menjelaskan bahwa informasi yang dikeluarkan perusahaan sangat penting karena mempengaruhi keputusan investasi dari pihak luar perusahaan, sinyal yang dikeluarkan agar keinginan pemilik dapat direalisasikan. laporan tahunan bisa menjadi sumber informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan dan bisa sebagai pemberi sinyal kepada investor.

Penelitian dari Ayem, Ragil (2016) menemukan menggunakan *signaling theory* menjelaskan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan dimasa yang akan datang. Penelitian dikembangkan kembali penelitian yang dilakukan oleh Mahrurroh, dkk (2014) mengemukakan bahwa sebuah perusahaan yang memiliki tingkat profit yang tinggi dapat mengidentifikasi perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga manajer keuangan dapat mengelola profit tersebut melalui keputusan keuangan dan menemukan bahwa struktur modal mampu menjadi variabel mediasi antara pengaruh keputusan investasi.

2. Trade off theory

Trade off theory pertama kali diperkenalkan pada tahun 1963 oleh Modigliani dan Miller, teori ini menyatakan bahwa suatu perusahaan memiliki tingkat hutang yang optimal dan berusaha untuk menyelesaikan tingkat hutang aktualnya kearah titik yang optimal. Menurut Dewi dan Wirajaya (2013) menemukan bahwa *Trade off theory* menjelaskan bahwa

struktur modal berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, struktur modal secara parsial mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Menurut Nopiyanti dan Ni putu (2016) *trade off theory* merupakan suatu teori struktur modal yang dapat terkait dengan nilai perusahaan, teori ini menjelaskan mengenai keseimbangan antara manfaat yang akan diperoleh akibat dari penggunaan hutang. Ketika perusahaan dalam kegiatan operasionalnya menggunakan hutang, tetapi manfaat yang dapat diperoleh dari penggunaan hutang lebih besar dari jumlah hutang maka penggunaan hutang diperbolehkan jika perusahaan menambahkan hutangnya maka resiko yang ditimbulkan akan jauh lebih besar.

3. Profitabilitas

Menurut Sartono (2010) mengatakan bahwa profitabilitas adalah sebagai kemampuan suatu perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva atau modal perusahaan sendiri. Menurut Nopiyanti, dkk (2016) menemukan bahwa profitabilitas dapat dilihat dari tinggi rendahnya nilai perusahaan juga dapat ditentukan dari seberapa besar perusahaan mampu untuk menghasilkan laba atau seberapa besar tingkat profitabilitasnya, pengukuran menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Menurut Kasmir (2011) secara umum terdapat empat rasio profitabilitas yaitu *profit margin on sales*, *net profit margin*, *return on investment* (ROI), dan *return on equity*.

a. *Profit margin on sales*

Profit margin on sales atau laba atas penjualan merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Cara pengukuran rasio ini adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini juga dikenal dengan nama profit margin. Margin laba kotor menunjukkan laba relatif terhadap perusahaan dengan cara penjualan bersih dikurangi dengan harga pokok.

Rumus untuk mengukur rasio *profit margin on sales* atau margin laba kotor sebagai berikut

$$Profit\ margin\ on\ sales = \frac{Penjualan\ Bersih - Harga\ Pokok\ Penjualan}{Penjualan}$$

b. *Net Profit Margin*

Net profit margin biasanya disebut juga rasio pendapatan terhadap penjualan menurut Joel G. Siegel dan Jae K. Shim, mengatakan bahwa margin laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih menunjukkan kestabilan kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus. Rumus untuk mencari rasio *net profit margin* adalah:

$$Net\ profit\ Margin = \frac{Laba\ setelah\ pajak}{Penjualan}$$

c. Return on investment (ROI)

Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return On Investment* (ROI) atau *return on total assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Hasil pengembalian investasinya menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil rasio ini semakin kurang baik, demikian juga sebaliknya artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasional perusahaan. Rumus untuk mencari *return on investment* (ROI) sebagai berikut:

$$ROI = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total aset}}$$

d. Return on Equity (ROE)

Hasil pengembalian ekuitas atau *Return on equity* disebut juga rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini semakin baik karena posisi pemilik perusahaan semakin kuat. Rumus untuk mencari *return on equity* (ROE) dapat digunakan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

4. Pertumbuhan Aset (X2)

Menurut Celmia, dkk (2018) pertumbuhan aset adalah salah satu variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen dan nilai perusahaan, apabila pertumbuhan aset meningkat maka hal itu akan memberikan peluang yang menguntungkan dalam investasi karena return yang akan diperoleh meningkat dan menjadi sinyal untuk para investor sehingga akan membuat harga saham meningkat. Menurut Dewi dan Sudiarta (2017) menemukan bahwa pertumbuhan aset sangat diharapkan bagi perkembangan perusahaan baik secara internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang tinggi memberi tanda bagi perkembangan perusahaan sudut pandang investor pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik.

Menurut Celmia, dkk (2018) Rasio ini menggunakan total asset growth (TAG) berupa pertumbuhan aset perusahaan dari tahun ke tahun. Apabila kebijakan investasi baik sehingga akan memperoleh kinerja yang efektif dan bisa membuat pertumbuhan aset perusahaan meningkat. Rumus untuk mengukur pertumbuhan aset sebagai berikut:

$$\text{Total Asset Growth} = \frac{\text{Total Aset} - \text{Total Aset } t_{-1}}{\text{Total Aset } t_{-1}}$$

5. Keputusan Investasi (X3)

Menurut Tandelilin (2011) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Menurut Hidayat (2010) keputusan investasi yang dilakukan perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan menghasilkan kas yang dapat memenuhi kebutuhan jangka pendek atau yang disebut likuiditas perusahaan, perusahaan harus menjaga likuiditas agar tidak terganggu sehingga tidak mengganggu kelancaran aktivitas perusahaan untuk melakukan investasi dan tidak kehilangan kepercayaan diri dari pihak luar.

Menurut Mardiyati, dkk (2015) mengatakan bahwa terdapat fokus analisis dalam keputusan investasi terdiri dari 3 aspek yaitu:

- 1). aspek likuiditas adalah berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam melunasi semua kewajiban yang segera jatuh tempo atau termasuk dalam kewajiban jangka pendek.
- 2). aspek investment opportunity set (kesempatan investasi) adalah aspek kesempatan investasi dimana perusahaan mengkombinasikan asset in place dan memutuskan berbagai pilihan investasi dimasa mendatang.
- 3). aspek financial constraint (hambatan keuangan) berkaitan dengan keterbatasan perusahaan dalam mendapatkan modal dari sumber-sumber pendanaan yang bersedia untuk berinvestasi.

Menurut Mardiyati, dkk (2015) Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah *CAP/BVA (Capital Expenditure to Book Value*

of Asset) merupakan suatu rasio membandingkan suatu pengukuran investasi yang telah diinvestasikan dalam bentuk aktiva tetap atau suatu hasil operasi yang diproduksi dari aktiva yang telah diinvestasikan. Keputusan investasi menggunakan rumus sebagai berikut:

$$CAP/BVA = \frac{\text{Total aktiva tetap} - \text{Total aktiva tetap } t_{-1}}{\text{Total aktiva}}$$

6. Struktur Modal (Z)

Moderator variabel (Z) adalah variabel yang memperkuat atau melemahkan hubungan langsung antara variabel independen dan variabel dependen (Kusimadilaga, 2010). Menurut Nopiyanti, dkk (2016) menemukan bahwa struktur modal (*capital structure*) merupakan proporsi modal perusahaan baik modal yang digunakan dari dalam perusahaan maupun modal yang bersumber dari luar perusahaan (hutang). Modigliani dan Miller tahun 1958 adalah orang pertama yang mempelajari hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Menurut Fahmi (2011) mengatakan bahwa struktur modal perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuangannya. Struktur modal adalah pertimbangan atau pertandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri, struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER).

Menurut Fahmi (2011) pengukuran yang mempengaruhi struktur modal bisa dilakukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

a. *Debt to Equity Ratio (DER)*

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

b. *Number of Times Interest is Earned*

$$\text{Net of Times Interest in Earnded} = \frac{\text{Pendapatan Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Beban Bunga}}$$

7. Nilai Perusahaan (Y)

Menurut Harmono (2011) nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang mereflesikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Menurut Hermuningsih (2012) menemukan bahwa perusahaan mempunyai tujuan utama yaitu meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan, ketika investor menginvestasikan modal pada perusahaan maka mereka harus menganalisis kondisi perusahaan dapat diketahui apakah investasinya dilakukan dengan baik dan mendapatkan keuntungan yang diharapkannya.

Menurut Nopiyanti,dkk (2016) menemukan bahwa pengukuran untuk nilai perusahaan menggunakan *Price book value (PBV)* merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham,

besar kecilnya pasar menghargai nilai buku perusahaan dapat dilihat dari rasio ini, pasar akan percaya pada peluang pertumbuhan perusahaan di masa mendatang jika nilai PBV tinggi, sehingga perusahaan mampu menciptakan penilaian bagi pemegang saham.

Menurut Fahmi (2011) pengukuran yang mempengaruhi nilai perusahaan bisa dilakukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

a. PER (*Price Earning Ratio*)

Menurut Fahmi (2011) PER merupakan nilai harga per lembar saham, indikator ini secara praktis diaplikasikan dalam suatu laporan keuangan bagi perusahaan di Indonesia. Pemahaman terhadap PER sangat penting dilakukan dan bisa sebagai salah satu pengukuran nilai perusahaan dalam model penelitian. Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap Kelipatan *earnings*, maka dapat di rumuskan sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{laba per lembar saham}}$$

b. EPS (*Earnings Per Share*)

Earnings per share atau pendapatan per lembar saham dari setiap lembar saham yang dimiliki, rumus untuk menghitung EPS sebagai berikut:

$$EPS = \frac{EAT}{J_{sb}}$$

Keterangan :

EPS = Earning Per Share

EAT = Pendapatan Setelah Pajak

J_{sb} = Jumlah saham yang beredar

c. PBV (*Price Book Value*)

komponen lain dapat diperhatikan dalam analisis kondisi perusahaan adalah *Price to Book* (PBV) yang merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan investor dalam menentukan saham mana yang akan di beli, untuk perusahaan-perusahaan yang sedang berjalan baik. Nilai pasar saham tinggi perusahaan dapat dinilai oleh para investor yang telah menanamkan modal di perusahaan, maka dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar Saham}}{\text{nilai buku saham biasa}}$$

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Penulis dan tahun	Variabel yang digunakan	Hasil
1.	Nopiyanti, dkk (2016)	Variabel dependen : Nilai perusahaan. Variabel independen : profitabilitas Variabel moderating Struktur modal.	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. <i>Price Earning ratio</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini mampu memoderasi hubungan profitabilitas pada nilai perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini mampu memoderasi hubungan <i>price earning ratio</i>
2.	Musabbihan dan Niketut (2018)	Variabel dependen: Nilai perusahaan. Variabel independen: Profitabilita. Variabel Z: Struktur modal.	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai.
3.	Rahmawati, dkk (2015)	Variabel dependen: Nilai perusahaan Variabel independen: keputusan investasi	Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4.	Deomedes dan kurniawan (2018)	Variabel dependen: Nilai perusahaan Variabel independen: Keputusan investasi	Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5.	Setiono, dkk (2017)	Variabel dependen: Nilai perusahaan. Variabel independen: Profitabilitas, keputusan investasi.	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
6.	Cahyono, dkk (2016).	Variabel dependen: Nilai perusahaan Variabel independen: Keputusan investasi,	Keputusan investasi berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.
7.	Dewi, dkk (2018)	Variabel dependen: Nilai perusahaan	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif,

No	Penulis dan tahun	Variabel yang digunakan	Hasil
		Variabel independen: Struktur modal sebagai variabel intervening	pengaruh pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
8.	Triyani, dkk (2018)	Variabel dependen: Nilai perusahaan Variabel independen: Pertumbuhan aset	Pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
9.	Maimunah dan Hilal (2014)	Variabel dependen: Nilai perusahaan Variabel independen: Keputusan investasi	Keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
10.	Fauziah dan Asandimitra (2018)	Variabel dependen: Nilai perusahaan Variabel independen: Profitabilitas dan keputusan investasi	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
11.	Celmia, dkk (2018)	Variabel dependen: Nilai perusahaan Variabel independen: Pertumbuhan aset	Pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
12.	Indriawati, dkk (2018)	Variabel dependen: Nilai perusahaan Variabel independen: Profitabilitas, keputusan investasi	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
13.	Herdraliany (2019)	Variabel dependen: Nilai perusahaan Variabel independen: keputusan investasi	keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
14.	Dewi dan Sudiartha (2017)	Variabel dependen: Nilai perusahaan Variabel independen: Pertumbuhan aset	Pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
15.	Anak Agung, dkk (2018)	Variabel dependen: Nilai perusahaan. Variabel independen: Pertumbuhan aset	Pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
16.	Santoso	Variabel dependen:	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

No	Penulis dan tahun	Variabel yang digunakan	Hasil
	(2018)	Nilai perusahaan Variabel independen: Profitabilitas Variabel Z: Struktur modal	Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
17.	Apriada dan Suardikha (2016)	Variabel dependen: Nilai perusahaan Variabel independen: Profitabilitas	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
18.	Ariawan, dkk (2017)	Variabel dependen: Nilai perusahaan Variabel independen: Profitabilitas	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan .
19.	Ningsih, dkk (2014)	Variabel dependen: Nilai perusahaan Variabel independen: Pertumbuhan aset	Pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
20.	Wijaya dan Octafilia (2018)	Variabel dependen: Nilai perusahaan. Variabel independen: Keputusan investasi	Keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
21.	Yunus dan Masud (2019)	Variabel dependen: Nilai perusahaan. Variabel independen: Keputusan Investasi	Keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
22.	Yulianto (2018)	Variabel dependen: Nilai perusahaan, Variabel independen: Profitabilitas dan keputusan investasi	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
23.	Hakim dan Priantinah (2018)	Variabel dependen: Nilai perusahaan. Variabel independen: Profitabilitas	Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

No	Penulis dan tahun	Variabel yang digunakan	Hasil
24.	Wulandari, dkk (2018)	Variabel dependen: Nilai perusahaan. Variabel independen: Profitabilitas	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
25.	Vidyanita, dkk (2015)	Variabel dependen: Nilai perusahaan Variabel Independen: Aset Growth dan <i>Price earning ratio</i>	Aset Growth berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan <i>Price Earning Ratio</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
26.	Mabruroh , dkk (2015)	Variabel dependen: Nilai perusahaan Variabel independen: Profitabilitas dan <i>Price earning ratio</i>	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. <i>Price earning ratio</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
27.	Ayem dan Nugroho (2016)	Variabel dependen: Nilai perusahaan Variabel independen: Keputusan investasi	Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
28	Jemani dan Erawati	Variabel dependen: Nilai perusahaan Variabel independen: Profitabilitas Struktur modal	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Struktur modal dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

C. Kerangka Pemikiran

Menurut Dewi, dkk (2017) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Menurut sudiani dan Darmayanti (2016) menemukan bahwa Indikator profitabilitas yaitu *return on equity* (ROE) nilai perusahaan akan terlihat baik jika kinerja perusahaan meningkatkan ROE, semakin tinggi juga harga saham dan membuat perusahaan mudah dan menarik dana baru. *Return on equity* dihitung dengan membagi laba dengan

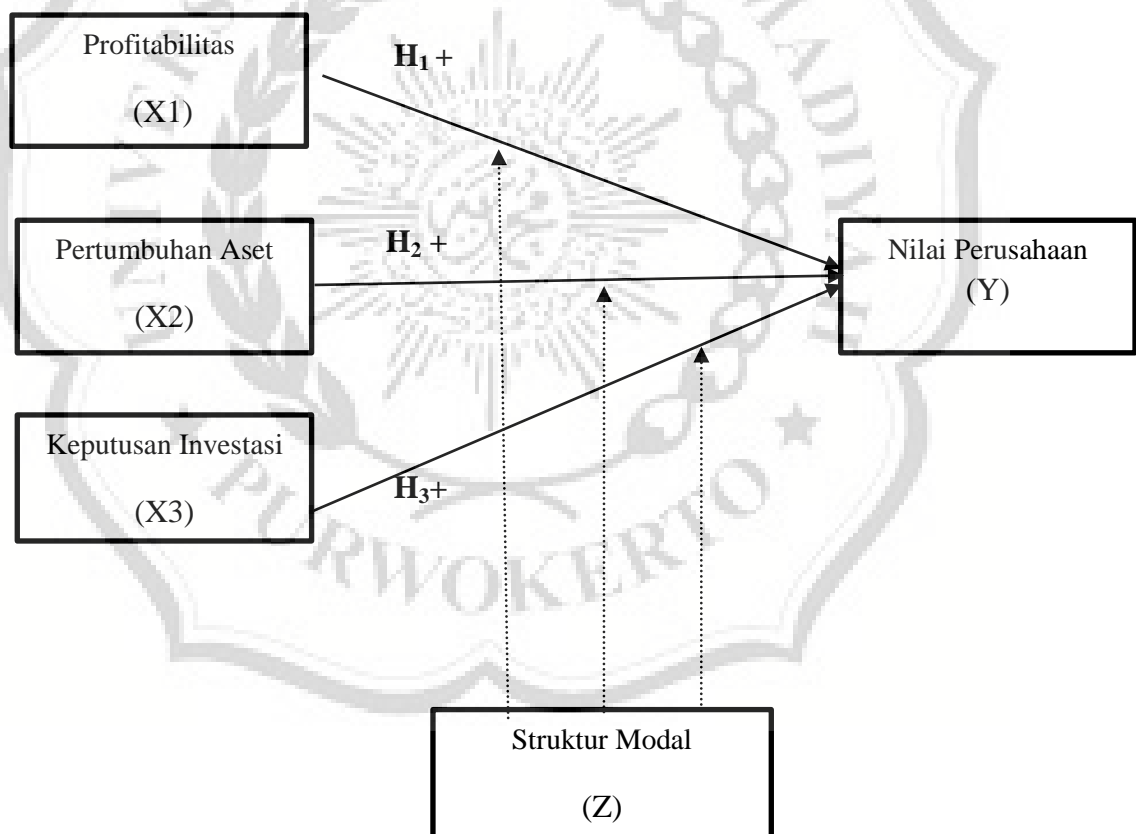
model pemegang saham, apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan maka, menaikkan harga saham tersebut di pasar modal.

Pertumbuhan aset adalah satu variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. apabila pertumbuhan aset yang meningkat maka akan memberikan keuntungan dalam suatu investasi karena *return* yang akan diperoleh meningkat sehingga menjadi sinyal untuk para investor akan membuat harga saham meningkat (Cekmia, 2018).

Menurut Sutrisno (2012) keputusan investasi merupakan tugas manajer yang dilakukan secara rutin adalah bagaimana mengatu aliran dan agar operasional perusahaan berjalan dengan baik, manajer keuangan mempunyai tugas yang cukup berat yaitu membuat keputusan investasi. Perbedaan dari penelitian yang dilakukan oleh menurut Nopiyanti, dkk (2016) menemukan bahwa pengambilan keputusan investasi dapat dilakukan dengan melihat nilai rasio ini karena *price earning ratio* merupakan salah satu dari rasio lainnya yang memiliki pengaruh pada nilai perusahaan, *price earning ratio* merupakan perbandingan antara harga penutupan (*closing price*) dengan laba per lembar saham (*earning per share*) perusahaan tingginya nilai rasio ini menyebabkan peningkatan nilai perusahaan di mata investor karena nilai yang tinggi dari rasio ini menggambarkan bahwa perusahaan dalam kondisi sehat dan sedang berkembang.

Menurut Fahmi (2011) mengatakan bahwa struktur modal perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Struktur modal suatu perusahaan hanya

merupakan sebagian dari struktur keuangannya. Struktur modal adalah pertimbangan atau pertandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri, struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Menurut Dewi dan Wirajaya (2013) menemukan bahwa *Trade off theory* menjelaskan bahwa struktur modal berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, struktur modal secara parsial mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

D. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas menunjukkan bahwa profitabilitas, pertumbuhan aset, keputusan investasi dengan struktur modal sebagai variabel moderating dan nilai perusahaan dapat dirumuskan hipotesis sementara dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Hubungan profitabilitas pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Dewi, dkk (2017) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan dapat mencerminkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi yang baik, sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dan harga saham pun akan menjadi meningkat kemudian nilai perusahaan pun akan menjadi tinggi. Penelitian yang mendukung dari penelitian yang dilakukan oleh Sudiani dan Darmayanti (2016) *return on equity* (ROE), nilai perusahaan akan terlihat baik jika kinerja perusahaan meningkatkan ROE, semakin tinggi juga harga saham dan membuat perusahaan mudah dan menarik dana baru. *return on equity* dihitung dengan membagi laba dengan model pemegang saham, apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan maka, menaikkan harga saham tersebut di pasar modal. Dewi, dkk (2017) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan dapat mencerminkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi yang baik, sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dan

harga saham pun akan menjadi meningkat kemudian nilai perusahaan pun akan menjadi tinggi

Penelitian yang dikembangkan kembali oleh Musabbihan dan Niketut (2018) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif profitabilitas dari sebuah perusahaan memang biasanya dijadikan salah satu faktor penilaian pasar terhadap perusahaan tersebut, jika perusahaan memiliki profit yang tinggi, maka akan dinilai baik perusahaan itu oleh pasar, dan sebaliknya jika perusahaan memiliki profit yang rendah maka akan dinilai rendah juga oleh pasar karena dirasa tidak akan berjalan baik untuk masa yang akan datang. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Setiono, dkk (2017) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Yulianto (2018) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif semakin rendah profitabilitas yang dimiliki perusahaan dan perusahaan tersebut berhasil membukukan laba yang terus menurun akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berjalan dengan tidak baik, sehingga akan menciptakan sinyal negatif yang baik bagi para investor yang menemukan bahwa berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu penelitian lain dari Wulandari, dkk (2015) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif Namun, hasil ini bertolak belakang dengan hasil penelitian dari Hakim (2018) mengatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat di susun hipotesis sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Hubungan pengaruh pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan.

Menurut Dewi, dkk (2017) pertumbuhan aset merupakan perubahan tahunan dari total aktiva, tingkat pertumbuhan aset yang tinggi maka perusahaan akan meningkatkan sumber dana eksternal karena sumber dana internal tidak dapat mendukung tingkat pertumbuhan yang terdapat pada perusahaan. Hasil penelitian dari Dewi, dkk (2017), peningkatan pertumbuhan aset yang dialami oleh perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi kinerja yang baik sehingga mengalami perkembangan dalam perusahaan, ini menjadi sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan menjadi tinggi yang dapat dilihat dari harga saham terdapat dalam perusahaan. Pernyataan ini sesuai dengan *signaling theory* (Dewi,dkk,2017).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi, dkk (2018) menemukan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan peningkatan pertumbuhan aset yang dialami oleh perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi kinerja yang baik sehingga mengalami perkembangan dalam perusahaan, ini menjadi sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan menjadi tinggi yang dapat dilihat dari harga saham

terdapat dalam perusahaan. berpendapat bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, hasil ini bertolak belakang dengan hasil penelitian dari Triyani, dkk (2018) menemukan bahwa peningkatan pertumbuhan aset yang dialami oleh perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi kinerja yang baik sehingga mengalami perkembangan dalam perusahaan, ini menjadi sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan menjadi tinggi yang dapat dilihat dari harga saham terdapat dalam perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Cekmia (2018) menemukan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan artinya bahwa meningkatnya pertumbuhan aset akan mempengaruhi nilai perusahaan, jika menurunkan pertumbuhan aset maka akan mengalami penurunan pada nilai perusahaan. Penelitian Dewa dan Gede (2017) menemukan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. hasil ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Ningsih, dkk (2014) mengatakan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka disusun hipotesis sebagai berikut:

H₂: pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Hubungan pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Menurut Fauziah dan Asandimitra (2018) mengemukakan bahwa keputusan investasi adalah keputusan yang berkaitan dengan penempatan

sejumlah dana yang dilakukan oleh investor pada suatu perusahaan yang memiliki jangka waktu tertentu (jangka panjang atau jangka pendek).

Perbedaan dari penelitian yang dilakukan oleh menurut Nopiyanti, dkk (2016) menemukan bahwa pengambilan keputusan investasi dapat dilakukan dengan melihat nilai rasio ini karena *price earning ratio* merupakan salah satu dari rasio lainnya yang memiliki pengaruh pada nilai perusahaan, *price earning ratio* merupakan perbandingan antara harga penutupan (*closing price*) dengan laba per lembar saham (*earning per share*) perusahaan tingginya nilai rasio ini menyebabkan peningkatan nilai perusahaan di mata investor karena nilai yang tinggi dari rasio ini menggambarkan bahwa perusahaan dalam kondisi sehat dan sedang berkembang.

Hasil penelitian sebelumnya mendukung penelitian keputusan investasi penelitian oleh Cahyono dan Ardiani (2016) mengemukakan bahwa nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham dipengaruhi oleh peluang-peluang dalam berinvestasi sehingga nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. dan selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati, dkk (2015) berpengaruh positif mengatakan bahwa menggunakan PER mampu membuat perusahaan menunjukkan bahwa investor mempunyai harapan yang tinggi sehingga mendapatkan potensi nilai pasar di perusahaan, sehingga para investor menjadikan perusahaan yang tumbuh sebagai sinyal positif akan meningkatkan nilai perusahaan. Perbedaan lain dengan

penelitian yang dilakukan oleh Indriawati, dkk (2018), penelitian yang dilakukan oleh menemukan bahwa berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka disusun hipotesis sebagai berikut:

H₃: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Hubungan struktur modal moderating pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Menurut Kusumajaya (2011), struktur modal merupakan perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri perusahaan. Menurut Dewi dan Wirajaya (2013) menemukan bahwa *Trade off theory* menjelaskan bahwa struktur modal berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, struktur modal secara parsial mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya mendukung penelitian pengaruh struktur modal memoderating pengaruh profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Musabbihan dan Ni Ketut (2018) mengemukakan bahwa sebuah perusahaan yang memiliki tingkat profit yang tinggi dapat mengidentifikasi perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga manajer keuangan dapat mengelola profit tersebut melalui keputusan keuangan dan menemukan bahwa struktur modal mampu

menjadi variabel mediasi antara pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil lainnya menyatakan penelitian dari Santoso (2018) dan penelitian dari Nopiyanti dan Ni Putu (2016) menemukan bahwa struktur modal memperkuat moderating pengaruh profitabilitas. Karena keputusan dalam memilih pendanaan perusahaan sangat penting selain bisa mempengaruhi struktur modal perusahaan memilih pendanaan yang tepat juga akan mempengaruhi dari profitabilitas perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis sebagai berikut:

H₄: struktur modal dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

5. Hubungan struktur modal moderating pengaruh pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan.

Menurut Hestinoviana, dkk (2015) mengatakan bahwa Asset growth berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. pertumbuhan aset menunjukkan bahwa peningkatan operasional perusahaan dalam meningkatkan investasi perusahaan, pertumbuhan aset akan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan menyebabkan peningkatan suatu perusahaan. Selain itu struktur modal dapat memperkuat dapat moderating pengaruh pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian lain penelitian dari Ayem, Ragil (2016) menemukan menggunakan *signaling theory* menjelaskan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan dimasa yang akan datang. Menurut Nopiyanti, dkk (2016) menemukan bahwa keputusan investasi dalam penelitian ini

pengukurannya menggunakan *price earning ratio* yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan yang bagus dan prospek pertumbuhan perusahaan sehingga menarik para investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai neraca perusahaan. Hasil penelitian lain dari penelitian Rahmawati, dkk (2015) mengatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₅: Struktur modal dapat memperkuat pengaruh pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan.

6. Hubungan struktur modal moderating pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Menurut Rahmawati, dkk (2015) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan *signaling theory* sehingga para investor menjadikan perusahaan yang tumbuh sebagai sinyal positif akan meningkatnya nilai saham perusahaan tersebut dimasa yang akan datang sehingga investor bersedia berinvestasi dalam perusahaan tersebut.

Faktor lain penelitian dari Mahrroh, dkk (2014) mengemukakan bahwa sebuah perusahaan yang memiliki tingkat profit yang tinggi dapat mengidentifikasi perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga manajer keuangan dapat mengelola profit tersebut melalui keputusan keuangan dan menemukan bahwa struktur modal mampu menjadi variabel mediasi antara pengaruh keputusan investasi terhadap

nilai perusahaan dan penelitian Hestinoviana, dkk (2015) struktur modal dapat memperkuat variabel moderating antara pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Nopiyanti (2016) mengatakan bahwa terdapat dua sisi yang dapat dilihat atas tingkat pengembalian modal yang di tanamkan dari investor atau perusahaan. Investor menginginkan pengembalian yang tinggi atas modal yang ditanamkan perusahaan harus mampu mengoptimalkan stuktur modalnya untuk dapat meningkatkan laba perusahaan. Menurut Kusumajaya (2011), struktur modal merupakan perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri perusahaan.

H₆: struktur modal dapat memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.