

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Keagenan

Jensen & Menckling (1976) menyatakan hubungan keagenan (*agency relationship*) sebagai suatu kontrak diantara pemilik (*principal*) dengan manajer (*agent*) untuk melaksanakan suatu tugas demi keperluan pemilik (*principal*) dengan melimpahkan wewenang kepada manajer (*agent*) dalam pengambilan suatu keputusan (Putri dkk, 2021).

Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham, karena mereka dipilih maka pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham (Sibarani, 2018)

2. Trade off Theory

Menurut *trade off theory* yang diungkapkan oleh Myers (2001), perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah biaya kebangkrutan atau *reorganization*, dan biaya keagenan yang meningkat akibat turunnya kredibilitas suatu perusahaan. Dalam *trade off theory* mengemukakan terkait perusahaan

yang melakukan penukaran manfaat pajak yang diperoleh dari pendanaan utang dengan kasus yang diakibatkan oleh peluang kebangkrutan (Sari & Paramita, 2021).

Trade off theory ini dikenal dengan nama *balanced theory*. (Oktaviani dkk, 2019) mengatakan *balanced theory* ialah adanya keseimbangan antara keuntungan penggunaan dana dari utang dengan tingkat bunga yang tinggi dan biaya kebangkrutan. Teori *trade off* merupakan penyeimbang manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang.

3. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal (*Signaling Theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Menurut Brigham dan Houston (2011) teori sinyal adalah suatu aktivitas yang dijalankan oleh manajemen perusahaan untuk memberi signal kepada investor terkait masa depan perusahaan. sinyal di sini merupakan suatu penjelasan tentang apa yang telah dijalankan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik perusahaan. Dengan sinyal tersebut bisa didapatkan gambaran terkait baik buruknya sebuah perusahaan jika dilakukan perbandingan dengan perusahaan lainnya. Perusahaan yang menghasilkan profit memberi

sinyal bahwa emitennya relatif susah mengalami kebangkrutan (*financial distress*), jika dilakukan perbandingan dengan emiten yang kurang memperoleh laba (Sari & Paramita, 2021).

4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi masyarakat terhadap pengelolaan sumber daya pada akhir tahun berjalan. Semakin berhasil suatu perusahaan selama beroperasi, semakin tinggi pula persepsi masyarakat yang tercermin pada harga saham perusahaan. Investor menilai dengan bersedia membeli saham perusahaan dengan harga tertentu sesuai dengan persepsi dan keyakinannya (Tambalean dkk, 2018). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Alamsyah & Muchlas, 2018)

5. Struktur Modal

Struktur modal perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Pemenuhan kebutuhan dana secara eksternal dipisahkan menjadi 2 yaitu pembiayaan hutang (*debt financing*) dan pendanaan modal sendiri (*equity financing*). Pembiayaan hutang diperoleh melalui pinjaman, sedangkan pendanaan modal sendiri berasal dari emisi atau penerbitan saham (Lestari, 2017).

6. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kondisi di mana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. *Managerial ownership* dapat mensejajarkan kepentingan *agent* dan *principal* sehingga manajemen diharapkan dapat meningkatkan kinerjanya (Tambalean dkk, 2018). Semakin meningkatnya kepemilikan saham oleh manajemen, maka akan menyebabkan manajemen lebih berhati-hati menggunakan utang karena mereka ikut menanggung risiko yang ditimbulkan dari tindakannya tersebut (Nugroho dkk, 2019).

7. Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Nurmindasari dkk (2020) rasio pertumbuhan adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonomi ditengah perekonomian dan sektor usahanya. Pertumbuhan yang semakin meningkat menunjukkan perusahaan memiliki perkembangan yang baik. Pertumbuhan perusahaan menggambarkan prospek perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang, perusahaan yang dapat mempertahankan posisinya ditengah pertumbuhan perekonomian dianggap mampu dan berhasil menjalankan strategi perusahaannya, sehingga strategi perusahaan yang berjalan dengan baik dan mampu mencapai target perusahaan mencerminkan kinerja yang baik sehingga perusahaan bisa lebih berkembang dan bisa melakukan perluasan usahanya.

8. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan manfaat aset tetap yang digunakan untuk beroperasi. (Thaib & Dewantoro, 2019) mengungkapkan bahwa laba sering kali menjadi salah satu ukuran kinerja perusahaan, di mana ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi berarti kinerjanya baik dan sebaliknya. Laba juga sering dibandingkan dengan kondisi keuangan lainnya, seperti penjualan, aktiva, dan ekuitas. Perbandingan ini sering disebut rasio profitabilitas. Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Ukuran profitabilitas perusahaan dapat berbagai macam seperti: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik (Amelia & Anhar, 2019).

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Berikut adalah hasil penelitian terdahulu yang berhubungan dengan pengaruh struktur modal, kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang Digunakan	Hasil
1.	Ardiana & Chabachib. Diponegoro Journal of Management. Vol.7, No.2. 2018	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Struktur Modal, Profitabilitas	1. Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan 2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.	Nasution dkk. Jurnal STEI Ekonomi. Vol. 28, No.01. 2019	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas	1. Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan 2. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan 3. Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan 4. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
3.	Thaib & Dewantoro. Jurnal Riset Perbankan Manajemen dan Akuntansi. Vol.1, No.1. 2017	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Struktur Modal	1. Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
4.	Madjar & Triyani. Akuntansi Manajemen, Vol. 8, No.1. 2019	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial	1. Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan 2. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
5.	Setyawati. Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia, Vol.2. No.2. 2019	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Struktur Modal, Profitabilitas	1. Struktur Modal berpengaruh 16egative terhadap Nilai Perusahaan 2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
5.	Purwanto & Marsono. Jurnal Riset Perbankan Manajemen dan	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen :	1. Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan

	Akuntansi. Vol.1, No.2. 2017	Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan	2. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
6.	Nurmindasari dkk. E – Jurnal Riset Manajemen PRODI MANAJEMEN Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unisma Malang. Vol.9, No.4. 2020	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas	1. Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan 2. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan 3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
7.	Chusnitah & Retnani. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Vol.6, No.11. 2017	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas	1. Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan 2. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan 3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
8.	Ridwan & Olimsar. Jurnal PROKSI (Jurnal Program Vokasi Ekonomi & Bisnis). Vol.3, No.3. 2020	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial	1. Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan 2. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
9.	Sudarma & Darmayanti. E-Jurnal Manajemen UNUD, Vol.6, No.4. 2017	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Kepemilikan Manajerial,	1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

		Profitabilitas	2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
10.	Mentari & Idayati. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Vol.10, No.2. 2021	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas	1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan 2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
11.	Suastini dkk. E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana. Vol.5, No.1. 2016	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan	1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan 2. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
12.	Suwardika & Mustanda. E-Jurnal Manajemen Unud. Vol.6, No.3. 2017	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas	1. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan 2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
13.	Fauziah & Sudiyatno. Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan. Vol.9, No.2. 2020	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas	1. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan 2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
14.	Amelia & Anhar. Jurnal STEI Ekonomi. Vol.28, No.1. 2019	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen :	1. Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

		Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas	2. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
15.	Yuniastri dkk. KARMA: Karya Riset Mahasiswa Akuntansi. Vol.1, No.1. 2021	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Profitabilitas	1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
16.	Dhani & Utama. Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga Vol.2, No.1. 2017	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas	1. Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan 2. Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan 3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
17	Nurnaningsih & Herawaty. Prosiding Seminar Nasional Cendekiawan. Vol.1, No.2. 2019	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas	1. Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan 2. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan 3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
18	Dewi & Candradewi. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, Vol.7, No.8. 2018	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas	1. Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan 2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

19	Ukhriyawati & Dewi. Equilibiria. Vol.6, No.1, 2019	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan	1. Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan 2. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan 3. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan
20	Kusmiranti & Susanti. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol.19, No.1. 2021	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas	1. Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan 2. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan 3. Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan 4. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

C. Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Dalam *trade off theory* (diasumsikan titik target dari struktur modal yang belum optimal), nilai perusahaan akan meningkat ketika rasio utang pada stuktur modal ditingkatkan (Yuniastri dkk., 2021) Bagi setiap perusahaan, keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan

hal penting sebab hal tersebut akan mempengaruhi struktur keuangan perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi profitabilitas. Sumber dana perusahaan dicerminkan oleh modal asing dan modal sendiri yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), sehingga semakin tinggi hutang untuk membiayai operasional perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan (Efendi & Wibowo, 2017).

Dalam Penelitian Chusnitah & Retnani (2017) menunjukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, hal ini didukung oleh Purwanto & Marsono (2017), Nurnaningsih & Herawaty (2019), Setyawati (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H1 : Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

2. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Dalam penelitian ini, teori keagenan berkaitan dengan kepemilikan manajerial (Hermawan, 2018). Hubungan keagenan merupakan suatu hubungan dimana pemilik perusahaan (*principle*) mempercayakan pengelolaan perusahaan oleh orang lain yaitu manajer (*agent*) sesuai dengan kepentingan pemilik dengan mendelegasikan beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada manajer (Nurnaningsih & Herawaty, 2019). Kepemilikan manajerial sering dikaitkan sebagai upaya dalam peningkatan nilai perusahaan karena manajer selain sebagai manajemen sekaligus sebagai pemilik perusahaan akan merasakan langsung akibat dari keputusan yang

diambilnya sehingga manajerial tidak akan melakukan tindakan yang hanya menguntungkan manajer. Harapan dari fungsi manajer puncak yang juga sebagai pemilik atau yang disebut dengan kepemilikan manajerial adalah agar manajer puncak dalam menjalankan aktivitasnya dapat lebih konsisten dengan kepentingan pemegang saham sehingga nilai perusahaan meningkat (Suastini dkk, 2016).

Dalam penelitian Sudarma & Damaryati (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini didukung oleh penelitian Ridwan & Olimsar (2020), Mentari & Idayati (2021) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

3. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

Dalam penelitian ini adanya hubungan positif dan signifikan antara pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dinyatakan dengan adanya perubahan (penurunan atau peningkatan) total aset saat ini dibandingkan dengan perubahan total aset masa lalu. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun pihak eksternal, karena pertumbuhan perusahaan yang baik dapat memberikan sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan total aktiva yang besar akan lebih mudah untuk mendapatkan perhatian dari pihak

investor maupun kreditor karena mencerminkan perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan digunakan oleh banyak pihak baik pemilik perusahaan, investor, kreditor, maupun pihak lain untuk melihat prospek suatu perusahaan. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan (Chusnita & Retnani, 2017).

Dalam penelitian Suastini dkk (2016) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini didukung oleh penelitian Chusnita & Retnani (2017), Purwanto & Marsono (2017) Nurmindasari dkk (2020) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3 : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

4. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Penelitian ini didukung *Signalling theory* yang menyatakan bahwa sinyal yang diberikan dapat dilakukan dengan pengungkapan informasi akuntansi. Dalam hal ini informasi akuntansi merupakan kinerja keuangan (ROA) yang dimiliki oleh perusahaan, akan dapat menjadi sinyal yang positif bagi investor. Melalui kinerja keuangan yang baik, tingkat kepercayaan investor publik terhadap manajemen

perusahaan pertambangan juga akan meningkat pula, otomatis akan mampu menguntungkan perusahaan. Semakin tinggi kinerja keuangan menunjukkan prospek perusahaan, maka nilai saham akan meningkat dan nilai perusahaan akan naik (Kusumastuti et al., 2017)

Dalam penelitian ini teori sinyal berkaitan dengan variabel profitabilitas. Sinyal adalah proses yang memakan biaya berupa *deadweight costing*, yang bertujuan untuk meyakinkan investor tentang nilai perusahaan. Sinyal yang baik adalah sinyal yang tidak dapat ditiru oleh perusahaan lain yang memiliki nilai yang lebih rendah. Dalam penelitian ini, makin tinggi profitabilitas yang akan dibagikan kepada pemegang saham maka hal tersebut merupakan sinyal positif bagi investor yang akan menaikkan nilai perusahaan (Hermawan, 2018).

Dalam penelitian Chusnitah & Retnani (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini didukung oleh penelitian Ardiana & Chabachib (2018), Nasition dkk (2019), Nurmindasari dkk (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H4 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Gambar 2.1 Kerangka Berpikir Penelitian

