

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

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

1. Nilai Perusahaan

Menurut Wahyudi dan Hartini (2006) dalam (Sudiyani dan Darmayanti, 2016) nilai perusahaan adalah harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual di saat terjadi transaksi, karena harga pasar saham dianggap sebagai cerminan dari nilai aset perusahaan yang sesungguhnya. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan (Chandra dkk, 2016).

Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari nilai sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan bahwa nilai perusahaannya juga

baik, karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Brigham, 2010).

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rasio nilai pasar. Rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang. Adapun indikator dari rasio nilai pasar yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Book Value Per Share* (BVS) dan *Price to Book Value* (PBV) (Fahmi, 2014 : 83).

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio harga pasar saham terhadap nilai bukunya atau sering disebut dengan *price to book value* (PBV). *Price to book value* (PBV) banyak digunakan oleh para analis sekuritas untuk mengestimasi harga saham di masa yang akan datang. Besarnya hasil perhitungan harga pasar saham terhadap nilai bukunya menunjukkan perbandingan antara kinerja saham perusahaan di pasar saham dengan nilai bukunya. Perusahaan yang tingkat pengembalian atas ekuitasnya relatif tinggi biasanya memiliki harga pasar saham berkali-kali lebih besar dari nilai bukunya daripada perusahaan yang tingkat pengembalian atas ekuitasnya rendah. Perusahaan yang memiliki PBV yang semakin tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan di masa mendatang dinilai semakin prospektif oleh investornya (Suastini., dkk 2016).

Apabila nilai perusahaan semakin tinggi menunjukkan kemakmuran yang akan diperoleh pemilik perusahaan semakin besar pula. Pada penelitian ini mengukur nilai perusahaan dengan menggunakan PBV karena PBV menunjukkan keadaan sebenarnya dari sebuah perusahaan yang tercermin dari ekuitas atau modal perusahaan.

Signalling theory yang dikembangkan oleh Ross (1977) mengatakan bahwa isyarat atau sinyal yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan yang kurang dalam memenuhi kecukupan modalnya akan memberikan sinyal pada keputusan investor. *Signalling theory* juga dapat memberikan pengaruh pada keputusan investor (Fahmi, 2014:21).

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

2. Tingkat pertumbuhan

Pertumbuhan perusahaan yang baik akan memberikan tanda bagi perkembangan perusahaan. Peningkatan aset memiliki potensi yang tinggi untuk menghasilkan arus kas yang tinggi di masa yang akan datang. Jika perusahaan mampu meningkatkan asetnya, maka dapat dikatakan bahwa hasil operasional perusahaan tersebut juga meningkat sehingga dapat berdampak pula pada tingkat kepercayaan pihak luar (investor) terhadap

perusahaan tersebut. Jika pertumbuhan perusahaan berkembang secara baik, maka investor akan menilai bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih banyak atas investasi yang dilakukan. Adanya respon baik dari investor, dapat berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan sehingga akan mencerminkan nilai perusahaan yang meningkat pula (Ramadhonah., dkk 2019).

Pertumbuhan perusahaan merupakan rasio pertumbuhan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya (Suastini., dkk 2016)

Rasio Pertumbuhan merupakan (*Growth Ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahannya. Helfert (1997) dalam (Ramdhonah., dkk 2019), menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan (badan usaha) memerlukan komitmen pendanaan yang permanen dan terus meningkat. Situasi ini akan berlawanan pada saat pola penurunan. Begitu penjualan (jasa atau barang) menurun manajemen harus berhati-hati dalam menurunkan operasi, modal kerja, dan akiva operasi.

Alasan menggunakan rasio biaya dijelaskan oleh Helfert (1997) dalam (Ramdhonah., dkk 2019) yaitu :

- a. Tujuan dasar investasi, operasi, dan pendanaan suatu perusahaan adalah meningkatkan nilai ekonomi ekuitas pemilik secara terus menerus. Jadi,

keputusan manajemen harus menciptakan nilai ekonomi bagi pemegang saham yang lebih tinggi daripada biaya masukan. Biaya ini antara lain adalah biaya modal yang diperoleh dari berbagai sumber jangka panjang.

b. Dana investasi harus mencerminkan biaya keseluruhan dari sekumpulan dana.

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

Dan dari pernyataan menurut para ahli di atas dapat disimpulkan bahwa tingkat perusahaan merupakan tingkat pertumbuhan dana perusahaan yang mampu meningkatkan nilai tambah suatu perusahaan. dari tingkat pertumbuhan perusahaan dapat dilihat total aset dana sebelum dan yang akan datang, data itu bisa di presentase kan kedalam sebuah data yang mana akan menjadikan evaluasi terhadap perusahaan.

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat di klasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total asset, nilai pasar saham dan lain-lain (Hery , 2017 :11).

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar (Rudangga dan Sudiarta 2016). Ukuran Perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar (Angga dan Wiksuana, 2016). Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Bahkan perusahaan besar yang memiliki total aktiva dengan nilai aktiva yang cukup besar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total assets yang dimiliki oleh perusahaan,

yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Ukuran perusahaan dapat di ukur dengan menggunakan proksi *size* (Novari, 2016).

Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan berukuran kecil. Kelebihan tersebut yang pertama adalah ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar (*Bargaining Power*) dalam kontrak keuangan. Dan ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba (Oktavianti, 2015).

Ukuran perusahaan yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan semakin tinggi pula. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi insvestor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki “nilai” yang lebih besar. Hal tersebut sejalan dengan *Signalling theory*, Novari dan Lestari (2016).

Dari pendapat para ahli dapat disimpulkan bahwa, ukuran perusahaan adalah besar kecilnya skala perusahaan yang dimiliki. besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari lapangan usaha yang di jalankan perusahaan tersebut.

4. Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan (Kasmir, 2019 :198).

Sedangkan Menurut Kasmir (2010: 115) dalam (Angelia dan Mustanda,2016) profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi, intinya adalah bahwa rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Salah satu teori struktur modal yaitu *Modigliani and Miller Theory* (1958) mengatakan penggunaan hutang akan lebih menguntungkan apabila dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri didalam membiayai kegiatan perusahaan sehingga teori ini mendorong perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung untuk menggunakan hutang terlebih dahulu dan relatif besar dalam struktur modalnya agar mendapatkan keuntungan dari pajak karena menurut teori ini, pembayaran bunga hutang dapat mengurangi beban pajak yang harus dibayar perusahaan sehingga ada penghematan membayar pajak. Disisi lain menurut *Pecking Order Theory* perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang besar mempunyai sumber pendanaan internal yang lebih besar dan mendorong perusahaan untuk menggunakannya terlebih dahulu

untuk memenuhi kebutuhan melakukan pembiayaan investasi perusahaan sehingga tingkat penggunaan hutangnya atau pendanaan eksternal yang digunakan relatif kecil dan akan memperkecil resiko timbulnya kebangkrutan serta biaya hutang yang tinggi. Secara umum rasio profitabilitas dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total asset. Maka dalam penelitian ini menggunakan cara pengukuran *Return on Asset* (ROA).

Profitabilitas perusahaan dapat digunakan untuk menilai seberapa banyak yang akan didapatkan perusahaan melalui aktivitas investasi yang dilakukannya. Saat perusahaan dikatakan menguntungkan dan mempunyai peluang yang bagus di masa depan maka investor akan berlomba-lomba untuk membeli saham tersebut. Informasi di atas termasuk dalam *signalling theory*. Banyaknya permintaan akan saham perusahaan akan membuat harga saham meningkat dan pada akhirnya membuat nilai perusahaan meningkat (Brigham dan Gapenski, 2006).

Dari pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan memperoleh keuntungan atau laba. Suatu perusahaan harus mendapatkan profit sebanyak-banyaknya. Karena dengan adanya profit yang tinggi menjadikan kualitas perusahaan yang baik dan dapat menarik para investor untuk bekerja sama.

5. Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk 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 (Fahmi, 2014: 175) . Struktur modal adalah bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan (Fahmi, 2014:180). Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal diantaranya ialah *tangibility*, tingkat pertumbuhan, *signalling*, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial (Fauzi, 2013) dalam (Widayanthi dan Sudhiarta, 2018).

Teori struktur modal selalu mengalami perkembangan karena adanya beberapa pendapat yang berbeda tentang teori struktur modal. Berikut ini akan dikemukakan beberapa teori tentang struktur modal:

a. *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory merupakan teori yang menjelaskan tentang suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan menjual aset yang dimilikinya. Seperti menjual gedung (*build*), tanah (*land*), peralatan (*inventory*) yang dimilikinya dan aset-aset lainnya (Fahmi, 2014: 182). Pada kebijakan pecking order theories artinya perusahaan melakukan kebijakan dengan cara mengurangi kepemilikan aset yang dimilikinya karena dilakukan kebijakan penjualan. Dampak lebih jauh perusahaan akan mengalami kekurangan aset karena dipakai untuk membiayai rencana aktivitas perusahaan baik yang sedang maupun yang akan (Fahmi, 2014:183).

b. *Trade Off Theory*

Trade off theory merupakan model struktur modal yang mempunyai asumsi bahwa struktur modal perusahaan merupakan keseimbangan antara keuntungan penggunaan hutang dengan biaya *financial distress* (kesulitan keuangan) serta *agency cost* (biaya keagenan).

Rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal pada penelitian ini ialah *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Wiagustini (2014:79) dalam (Widayanti dan sudiarta, 2018) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara jumlah utang dengan modal sendiri. Penggunaan utang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, namun kebijakan utang tergantung dari pertumbuhan perusahaan, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang meningkat mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar bunga utang jika menggunakan utang tersebut untuk kegiatan operasional.

Berdasarkan *signalling theory* menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki prospek bagus akan lebih memilih untuk menghimpun modal baru yang dibutuhkan dengan menggunakan utang sehingga hal tersebut akan memberikan sinyal positif kepada investor untuk berinvestasi yang akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:186). Berdasarkan hal tersebut maka pada penelitian ini untuk mengukur struktur modal menggunakan rasio DER.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah beberapa penelitian terdahulu yang terkait mengenai Tingkat Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan, Perofitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:

Tabel 2.1

Hasil Penelitian terdahulu

NO	Penulis dan tahun	Variabel	Hasil
1.	Rahman Rusdi Hamidy, I Gusti Bagus Wiksuana, dan Luh Gede Sri Artini, 2015 E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana 4.10 (2015) : 665-682 ISSN : 2337-3067	Variabel : Y : Nilai perusahaan X : Struktur modal Z : Profitabilitas	Struktur modal mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Struktur modal mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Profitabilitas Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2.	I G A N Bayu Darma Putra, Made Gede Wirakusuma (2015) ISSN : 2302-8556	Variabel Y : nilai perusahaan Z : profitabilitas X ₁ :pengungkapan corporate social responsibility	Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Profitabilitas memperkuat pengaruh pengungkapan <i>Corporate Social</i>

	Vol.13.No.2 Nov. 2015. (hal 461-475)		<i>Responsibility</i> pada nilai perusahaan.
3.	Putu Mikhy Novari 1 Putu Vivi Lestari (2016) E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.9, 2016:5671-5694 ISSN : 2302- 8912	Variabel Y : nilai perusahaan X ₁ : ukuran perusahaan X ₂ : leverage X ₃ : profitabilitas	Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiarta (2016) E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.5, No.3, 2016: 1572-1598 ISSN : 2302- 8912	Variabel Y : nilai perusahaan X ₁ : struktur modal X ₂ : kebijakan dividen X ₃ : ukuran perusahaan	Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI. Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
5.	Adi Chandra, Kamaliah dan Restu Agusti (2016) Jurnal Ekonomi -Volume 24, Nomor 3 September 2016	Variabel : Y : Nilai Perusahaan X ₁ : Struktur Modal X ₂ : Ukuran Perusahaan Z : Profitabilitas	Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

	ISSN: 2355-6854		<p>Profitabilitas perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui mediasi profitabilitas</p> <p>Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui mediasi profitabilitas</p>
6.	Putu Mikhy Novari dan Putu Vivi Lestari (2016) ISSN : 2302-8912 Vol. 5, No.9, 2016:5671-5694	Variabel Y : Nilai perusahaan X1 : ukuran perusahaan X2 : leverage X3 : profitabilitas	<p>Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p><i>Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
7.	Ni Made Suastini, Ida Bagus Anom Purbawangsa, Henny Rahyuda (2016) E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana 5.1 (2016) : 143-172 ISSN : 2337-3067	Y : nilai perusahaan M : struktur modal X ₁ : kepemilikan manajerial X ₂ : Pertumbuhan perusahaan	<p>Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Struktur modal mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.</p>

			Struktur modal mampu memoderasi pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.
8.	Ni Kadek Ayu Sudiani dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2016) E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.7, 2016: 4545-4547 ISSN : 2302-8912	Variabel Y : nilai perusahaan Variabel X ₁ : profitabilitas X ₂ : likuiditas X ₃ : IOS	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI. Perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI. Pertumbuhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI.
9.	I Gusti Bagus Angga Pratama, I Gusti Bagus Wiksuana (2016) E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 2, 2016: 1338-1367 ISSN : 2302-8912	Variabel Y : nilai perusahaan Z : profitabilitas X ₁ : Ukuran Perusahaan X ₂ : Leverage	Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.
10.	I Dewa Ayu Nopiyanti, Ni Putu Ayu Darmayanti (2016)	Y : nilai perusahaan M : struktur modal X ₁ : Price Earning Ratio	PER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.12, 2016: 7868-7898 ISSN : 2302-8912	X ₂ : Ukuran perusahaan X ₃ : profitabilitas	<p>Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p> <p>Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p> <p>Struktur modal memoderasi hubungan PER pada nilai perusahaan .</p> <p>Struktur modal memoderasi hubungan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan</p> <p>Struktur modal memoderasi hubungan profitabilitas pada nilai perusahaan</p>
11.	Zuhria Hasania, Sri Murni,dan Yunita Mandagie (2016) Volume 16 No. 03 Tahun 2016 ISSN : 0853-6708	Variabel Y : nilai perusahaan X ₁ : current ratio X ₂ : ukuran perusahaan X ₃ : struktur modal X ₄ : ROE	<p><i>Current ratio</i>, struktur modal, dan ROE secara bersama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p><i>Current ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
12.	I Gusti Ngurah Gede Rudangga,Gede Merta Sudiarta (2016) E-Jurnal Manajemen	Variabel Y : nilai perusahaan Variabel X ₁ : ukuran perusahaan X ₂ : leverage X ₃ : profitabilitas	<p>Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>

	Unud, Vol. 5, No.7,2016: 4394-4422 ISSN : 2302- 8912		<i>Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
13.	Dewa Ayu Intan Yoga Maha Dewi, Gede Mertha Sudiarta (2017) E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 4, 2017: 2222-2252 ISSN : 2302- 8912	Variabel Y ₁ : struktur modal Y ₂ : nilai perusahaan X ₁ : profitabilitas X ₂ : ukuran perusahaan X ₃ : pertumbuhan aset	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
14.	Astohar Vol.10 No.20, Desember 2017 ISSN : 1979- 7400	Variabel Y : nilai perusahaan Z : struktur modal X1 : ukuran perusahaan X2 : profitabilitas	Variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Variabel ukuran perusahaan berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal Variabel ukuran perusahaan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

			<p>Variabel profitabilitas pengaruh yang negative dan signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Variabel profitabilitas pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p>
15.	<p>Made Ayu Paramita Dewi dan Made Reina Candradewi (2018) ISSN: 2302-8912 Vol. 7, No. 8, 2018: 4385-4416</p>	<p>Variabel Y : nilai perusahaan Z : struktur modal X1 : pertumbuhan perusahaan X2 : profitabilitas</p>	<p>Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal</p> <p>Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p> <p>Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p> <p>Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p>
16.	<p>Rindu Eka Gamayuni INTERNATIONAL JOURNAL OF SCIENTIFIC & TECHNOLOGY RESEARCH VOLUME 4, ISSUE 01, JANUARY 2015 ISSN 2277-8616</p>	<p>Variabel Y : Nilai Perusahaan X₁ : Aset tidak berwujud X₂ : Kinerja Keuangan X₃ : Kebijakan Keuangan</p>	<p>1. Aset tidak berwujud mempengaruhi kebijakan keuangan (kebijakan hutang dan kebijakan dividen) 1. Aset tidak berwujud mempengaruhi kebijakan hutang 2. Aset tidak berwujud mempengaruhi kebijakan dividen 2. Aset tidak berwujud mempengaruhi kinerja keuangan 1. Aset tidak berwujud mempengaruhi rasio lancar 2. Aset tidak berwujud mempengaruhi ROA 3. Aset</p>

			tidak berwujud mempengaruhi perputaran aset 3. Aset tidak berwujud, kebijakan keuangan, dan kinerja keuangan, mempengaruhi nilai perusahaan 1. Aset tidak berwujud memiliki efek positif pada nilai perusahaan 2. Kebijakan utang mempengaruhi nilai perusahaan 3. Kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan 4. Kinerja keuangan mempengaruhi nilai perusahaan
17.	Ni Made Dewi Gita Widyanthi, Ged e Merta Sudiarta (2018) E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 4, 2018: 2196-2225 ISSN : 2302-8912	Variabel Y : nilai perusahaan M : struktur modal X1 : tingkat pertumbuhan	Tingkat pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal mampu memoderasi tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan
18.	ARL V. LINS, HENRI SERVAES, and ANE TAMAYO THE JOURNAL OF FINANCE • VOL. LXXII, NO. 4 • AUGUST 2017 https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/jofi.12505	Variabel	Modal sosial berpengaruh terhadap nilai tanggung jawab sosial perusahaan Kepercayaan berpengaruh terhadap nilai tanggung jawab sosial perusahaan Kinerja perusahaan berpengaruh terhadap nilai tanggung jawab sosial perusahaan
19.	Nilawati Dewi, Rita Andini ,	Variabel Y : nilai perusahaan	Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

	<p>Edi Budi Santoso (2018) Journal of Accounting Vol.4.No.4 April 2018 ISSN : 2502-7697</p>	<p>X1 : likuiditas X2: Pertumbuhan perusahaan</p>	<p>Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal.</p> <p>Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.</p> <p>Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Likuiditas dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Likuiditas dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh positif terhadap struktur modal.</p>
20.	<p>Zahra Ramadhonah, Ikin Solikin, Maya Sari (2019) Jurnal Riset Akutansi dan Keuangan Vol.7 No.1 2019</p>	<p>Variabel Y : Nilai Perusahaan X1 : Struktur Modal X2 : Ukuran Perusahaan X3 : Pertumbuhan Perusahaan X4 : Profitabilitas</p>	<p>Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p> <p>Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan</p> <p>Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p> <p>Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p>

21.	M.edo suryawan siregar, Sholatia dalimunte, Rony safri trijunianto (2019) e-ISSN: 2301-8313 Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) Vol 10, No. 2, 2019	Variabel: Y : Nilai Perusahaan X1 : Profitabilitas X2: Ukuran Perusahaan X3: Kebijakan Dividen X4 : Struktur Modal	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
22.	Slamet mudjijah, Zulvia khalid, Diah ayu sekar astuti (2019) ISSN : ISSN: 2252 7141 Vol. 8 No. 1 April 2019	Variabel : Y : Nilai Perusahaan X1 : Kinerja keuangan X2 : Struktur modal M : Ukuran Perusahaan	Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
23.	Sigit Cahyono, Ni Ketut Surasni, Hermanto (2019)	Variabel : Y : Nilai Perusahaan X : Profitabilitas M : Struktur Modal	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

	ISSN : 2621-7902 Volume 8 – Issue 4 – Novem ber 2019		Struktur modal mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan
--	---	--	---

Sumber : Diolah sendiri (2019)

C. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan

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

Tingkat pertumbuhan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pernyataan tersebut berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh widyanthi dan sudiarta (2018). Begitupula pada penelitian yang dilakukan Suastini (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dan menurut Sudiani dan Darmayanti (2016) pertumbuhan perusahaan juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan semakin tinggi pula. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi investor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki “nilai” yang lebih besar. Hal tersebut sejalan dengan *Signalling theory*. Novari dan Lestari (2016).

Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pernyataan tersebut berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Pratama, 2016),(Hasania, dkk, 2016), (Mahadewi dan Sudiarta 2017), (Rudangga dan Sudiarta 2016), (Noviani dan Lestari 2016), (Nopiyanti dan Darmayanti 2016), (Astohar 2017).

3. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Rasio profitabilitas yang dipakai dalam dalam penelitian ini adalah Return On Assets (ROA). ROA dipilih untuk mengetahui seberapa besar tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki

perusahaan. Semakin tinggi ROA semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih (Mikhy dan Vivi, 2016).

Profitabilitas perusahaan dapat digunakan untuk menilai seberapa banyak yang akan didapatkan perusahaan melalui aktivitas investasi yang dilakukannya. Saat perusahaan dikatakan menguntungkan dan mempunyai peluang yang bagus di masa depan maka investor akan berlomba-lomba untuk membeli saham tersebut. Informasi di atas termasuk dalam *signalling theory*. Banyaknya permintaan akan saham perusahaan akan membuat harga saham meningkat dan pada akhirnya membuat nilai perusahaan meningkat (Brigham dan Gapenski, 2011).

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pernyataan tersebut berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Pratama dan Wisuana 2016), (Mahadewi dan Sudiarta 2017), (Rudangga dan Sudiarta 2016), (Noviani dan Lestari 2016), (Nopiyanti dan Darmayanti 2016), (Astohar 2017), (Paramita dan Candra 2018), (Pratama, dkk, 2018), (Chandra dkk, 2016), (Hamidy dkk, 2015).

4. Pengaruh struktur modal memoderasi tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Trade off theory menyatakan bahwa penggunaan utang sampai titik tertentu akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan utang untuk memperoleh modal untuk mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi, selain itu penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan efek tax deductible yakni perusahaan yang memiliki utang akan membayar bunga pinjaman yang

dapat mengurangi penghasilan kena pajak (Suwardika, 2017). Struktur modal mampu memperlemah pengaruh negatif antara tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan menggunakan persentase *Price to Book Value* (PBV) menurut Widyanthi dan Sudiarta (2018).

5. Pengaruh struktur modal memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang memberikan gambaran atas jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Pertiwi (2014) menyebutkan bahwa perusahaan yang semakin besar akan memerlukan pendanaan yang besar juga untuk memenuhi kegiatan operasinya. Perusahaan perlu menambah asetnya untuk meningkatkan ukuran perusahaan. Kebutuhan dana yang besar dapat terpenuhi dengan pembiayaan modal sendiri maupun pembiayaan dengan menggunakan hutang khususnya hutang jangka panjang.

Pinjaman untuk penambahan aset tersebut akan mempengaruhi proporsi hutang (struktur modal) yang akan dimiliki perusahaan, sehingga jika semakin tinggi nilai aset yang akan dibeli perusahaan maka proporsi hutang jangka panjang juga akan semakin tinggi. Pembelian aset baru untuk meningkatkan ukuran perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. hal tersebut sejalan dengan *signalling theory* Nopiyanti dan Darmayanti (2016).

Adapun penelitian menurut Nopiyanti dan Darmayanti (2016). ukuran perusahaan memiliki hubungan yang positif pada nilai

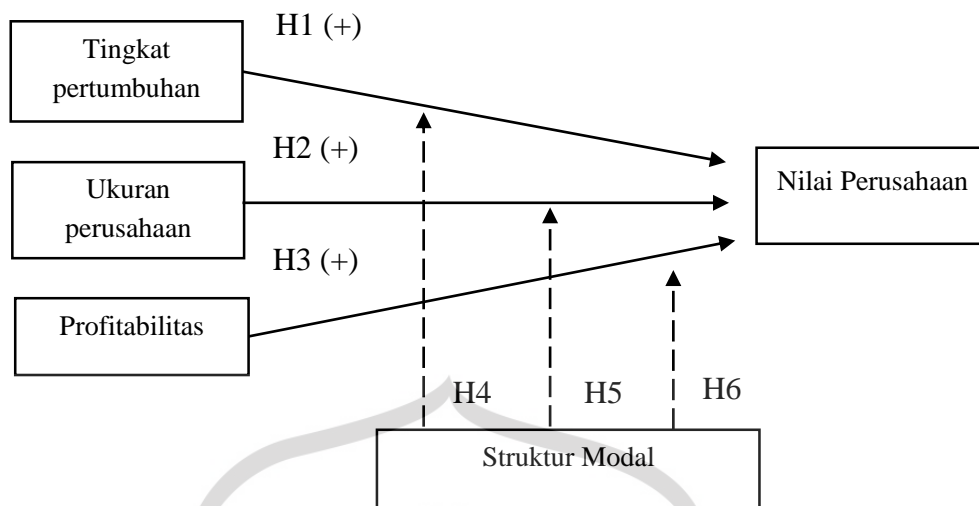
perusahaan. Investor lebih banyak tertarik pada perusahaan yang memiliki ukuran yang besar, hal ini karena perusahaan besar memiliki kemudahan dalam mengakses pasar modal. Kestabilan perusahaan besar juga menjadi menarik untuk investor, karena manajemen perusahaan besar akan bekerja dengan baik untuk menjaga kondisi perusahaan. Kondisi tersebut menarik investor untuk memperoleh saham dari perusahaan dimana pada akhirnya harga saham perusahaan juga mengalami peningkatan.

6. Pengaruh struktur modal memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Keputusan dalam memilih pendanaan perusahaan sangat penting, selain bisa mempengaruhi struktur modal perusahaan memilih pendanaan yang tepat juga akan mempengaruhi dari profitabilitas perusahaan hal tersebut sejalan jika menggunakan *trade of theory* (Kusumajaya, 2011) dalam (Nopiyanti dan Darmayanti 2016). Perusahaan dengan keuntungan yang tinggi akan mempekerjakan utang lebih banyak untuk memperoleh manfaat dari pajak Modigliani dan Miller (dalam Pandey, 2001).

Adapun penelitian menurut Nopiyanti dan Darmayanti (2016) bahwasannya struktur modal tidak mampu memoderasi profitabilitas 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 (X) terhadap variabel dependen (Y)
- - - - -→ = Pengaruh moderasi antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y)

D. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan (Sugiyono, 2015:64). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dibuatlah hipotesis sebagai berikut:

H1 : Tingkat pertumbuhan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H4 : Struktur modal memoderasi tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan.

H5 : Struktur modal memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

H6 : Struktur modal memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.