

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. 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 (*bankruptcy costs*) atau reorganization, dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. *Trade-off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang.

Struktur modal menyebutkan bahwa ketika struktur modal berada di atas dari target optimal, ketika penambahan hutang terjadi maka menyebabkannilai perusahaan menurun. Dalam *trade off theory* (diasumsikan titik target dari struktur modal yang belum optimal) nilai perusahaan akan meningkat ketika rasio utang pada stuktur modal ditingkatkan. Perusahaan akan meningkatkan hutang sampai dengan tingkat utang tertentu, dimana biaya keagenan menyebabkan suatu

perusahaan kredibilitasnya akan menurun. Penurunan kredibilitas perusahaan terjadi karena adanya pengurangan pajak dari penambahan biaya hutang atau biaya kesulitan keuangan (Oktaviani dkk, 2019)

2. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signal atau isyarat merupakan suatu tindakan yang diambil sebuah perusahaan untuk memberi informasi atau petunjuk bagi investor tentang apa saja yang dilakukan oleh perusahaan Brigham & Houston (2006). teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan lebih banyak mengetahui mengenai kondisi perusahaan daripada pihak luar. Kurangnya informasi bagi pihak luar terhadap perusahaan mengharuskan mereka memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu cara mengurangi asimetri informasi adalah memberikan sinyal berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang kepada pihak eksternal.

Suatu informasi yang berisi sinyal bahwa perusahaan melalui manajemen telah merealisasikan keinginan pemilik ini merupakan salah satu bentuk teori *signaling*. Nilai perusahaan merupakan cerminan perusahaan yang menjadi acuan para investor terhadap seberapa besar keberhasilan suatu perusahaan. Apabila nilai perusahaan mengalami peningkatan dan terjadi *asymmetric information*, maka manajer perusahaan

harus memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kondisi terkini perusahaan dalam upayanya memaksimalkan nilai saham perusahaan. Sulaiman (2017) menyatakan bahwa teori *signaling* merupakan teori yang dikembangkan dalam ilmu ekonomi dan keuangan yang digunakan untuk menghitung kenyataan bahwa orang dalam perusahaan memiliki informasi yang lebih baik sesuai kondisi terkini dan prospek kegiatan perusahaan yang dijalankan dibandingkan pihak luar. Munculnya *asymmetric information* akan menyulitkan investor mengenai kualitas perusahaan. Dalam hal ini teorisingaling memberikan suatu acuan bagi para investor dan pihak luar untuk pengambilan keputusan yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai pasar dari hutang dan ekuitas perusahaan (Keown, dkk, 2010:35). Menurut Sartono (2010) nilai perusahaan diartikan sebagai “harga yang bersedia dibayar investor apabila perusahaan akan dijual”. Berkaitan dengan hal tersebut, nilai perusahaan merupakan harga jual yang dimiliki suatu perusahaan yang dianggap layak calon investor sehingga investor memiliki gambaran terhadap suatu perusahaan dan bersedia membayarnya jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Menurut Husnan (2006) menyatakan bahwa “Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual”. Nilai perusahaan dapat meningkat apabila saham yang dimiliki perusahaan meningkat sehingga meningkatnya nilai

perusahaan dapat meningkatkan harga saham para pemegang saham (Isnaeni dkk, 2021). Dengan demikian, nilai perusahaan dapat diperoleh melalui kinerja keuangan yang dimiliki suatu perusahaan dan nilai perusahaan dapat dilihat dengan tinggi rendahnya harga saham perusahaan. *Earning pershare* (EPS) merupakan jumlah laba perusahaan yang dibagikan kepada pemilik saham sebagai keuntungan dari setiap lembar saham yang dimiliki pemegang saham (Fahmi, 2016).

4. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan karena untuk dapat melangsungkan kehidupan suatu perusahaan, dimana perusahaan tersebut dalam keadaan laba (*Profitable*). Pihak manajemen perusahaan harus berupaya meningkatkan laba perusahaan laba tersebut berguna untuk kelangsungan masa depan perusahaan (Aldi dkk, 2020). Menurut Kadim & Sunardi (2019) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari laba (*Profitable*). Untuk mengukur proses operasional perusahaan agar tercipta efisiensi dan efektifitas dalam penggunaan sumber daya yang ada, dengan ini profitabilitas sangat berperan penting. Hal ini dibenarkan dengan laba yang diperoleh dari pendapatan investasi dan penjualan. Rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan perbandingan antara beberapa komponen yang terdapat dalam laporan keuangan, seperti laporan keuangan neraca dan periode operasi.

Perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang tinggi dapat menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik, sehingga dapat menghasilkan tanggapan baik dari para pemegang saham atau investor yang nantinya berdampak pada meningkatnya harga saham suatu perusahaan (Purnama & Abundanti, 2014). Apabila profitabilitas perusahaan tinggi, maka dapat mencerminkan kinerja perusahaan tersebut bekerja secara efisien dan efektif dalam mengelola kekayaan perusahaan dalam upayanya memperoleh laba setiap periodenya (Home & Wachowicz, 2005:222). Investor yang menanamkan saham pada suatu perusahaan tentunya mempunyai tujuan untuk mendapatkan *return*, dimana semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka akan semakin besar *return* yang diharapkan investor sehingga mengakibatkan nilai perusahaan akan meningkat.

Profitabilitas perusahaan merupakan variabel yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dalam hubungannya dengan jumlah aktiva, penjualan maupun modal sendiri (Herninta, 2019). Profitabilitas diukur menggunakan *Return On Equity (ROE)*. Sujoko & Soebiantoro (2007) menyatakan bahwa profitabilitas perusahaan yang tinggi akan menarik sinyal positif para investor dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu (Husnan, 2009). Profitabilitas dihitung menggunakan *Earning*

Before tax (Laba Sebelum Pajak) dan total asset pada suatu perusahaan.

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan secara umum merupakan gambaran atas besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada jumlah aset, jumlah penjualan, nilai saham dan lain lain. Dengan ini, ukuran perusahaan merupakan pencapaian oleh perusahaan dalam meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan yang melalui beberapa proses dan besarnya asset suatu perusahaan.

Menurut penelitian Widiastari & Yasa (2018) ukuran perusahaan dapat menjadi tingkat kepercayaan para investor. Perusahaan dengan skala besar akan meningkatkan kepercayaan para investor untuk menanamkan modalnya terhadap perusahaan tersebut, lain halnya dengan perusahaan yang memiliki skala kecil karena akan mempersulit perusahaan dalam mendapatkan modal dari investor. Ukuran perusahaan juga dikatakan sebagai tolak ukur investor terhadap perusahaan dengan memperhatikan jumlah nilai saham, jumlah asset dan jumlah penjualan perusahaan. Sedangkan menurut penelitian (Firmansyah & Suwitho, 2017). Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diklasifikasikan dengan berbagai cara seperti dengan total aktiva, nilai pasar saham, *log size* dan lainnya.

Menurut uraian diatas peneliti dapat menyimpulkan, ukuran perusahaan merupakan skala yang dimiliki perusahaan yang diklasifikasikan dengan cara antara lain dinyatakan pada jumlah asset,

jumlah aktiva dan nilai pasar saham yang nantinya akan menjadi pertimbangan para investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan, karena perusahaan dengan jumlah aset yang besar akan menarik minat para investor dan sebaliknya. Perusahaan mempunyai total aset perusahaan yang digambarkan dengan ukuran perusahaan tersebut. Apabilaskala perusahaan tersebut semakin besar maka aset yang dimiliki perusahaan tersebut juga semakin besar serta semakin besar ukuran suatu perusahaan makasemakin besar pula biaya yang digunakan dalam menjaga kegiatan operasionalperusahaan juga semakin tinggi.

6. *Leverage*

Weston dan Copeland, (1992) mengemukakan *leverage* yang digambarkan dalam melihat seberapa banyak aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan pendanaan sendiri. Menurut Riyanto (2001) *leverage* adalah penggunaan dana yang digunakan perusahaan dimana jika perusahaan menggunakannya harus membayar biaya tetap. Sedangkan (Weston dan Brigham, 1998) mendefinisikan *financial leverage* sebagai besaran tingkat penggunaan hutang perusahaan yang digunakan sebagai pembiayaan modal perusahaan. Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *leverage* yaitu penggunaan hutang yang digunakan untuk menunjang kegiatan perusahaan dimana dalam penggunaannya perusahaan harus membayar biaya tetap.

Tingginya rasio *leverage* suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tidak sehat, artinya jumlah hutang lebih besar dibandingkan

dengan jumlah aset yang dimiliki perusahaan (Horne, 1997). Karena *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung dan membandingkan sejauh mana dana yang disediakan oleh kreditur, jika suatu perusahaan memiliki aset yang tinggi namun resiko *leverage* nya juga tinggi dikhawatirkan sulit mendapatkan pendanaan dari investor. Jika, jumlah aset tinggi perusahaan tersebut diperoleh dari hutang akan beresiko pada investasi apabila dalam pelunasannya tidak tepat waktu.

Menurut Weston dan Brigham (1998), karakteristik sebuah perusahaan yang menggunakan pendanaan hutang memiliki tiga implikasi penting yaitu :

- a. Dengan peningkatan pendanaan melalui hutang, para pemilik perusahaan dapat mempertahankan kendalinya atas perusahaan dengan investasi terbatas.
- b. Kreditur meminta kepada pemilik perusahaan agar menyediakan dana sebagai suatu batas keamanan, sehingga semakin tinggi jumlah modal yang diberikan oleh pemegang saham maka semakin kecil resiko yang akan dihadapi oleh kreditur.
- c. Jika perusahaan mendapatkan laba dengan jumlah besar daripada bunga yang dibayarkan, maka pengembalian modal pemilik akan lebih besar.

Perusahaan dengan rasio hutang yang tinggi akan mengalami resiko kerugian yang lebih besar pada kondisi dimana perekonomian yang buruk, namun disaat perekonomian yang normal akan memiliki pengembalian atas ekuitas yang lebih tinggi. Sebaliknya, perusahaan dengan rasio hutang yang rendah tidak akan menghadapi resiko kerugian yang besar pada masa

perekonomian yang buruk, namun dalam kondisi ekonomi normal perusahaan memiliki sedikit peluang dalam upayanya meningkatkan tingkat pengembalian atas ekuitas. Weston dan Brigham (1998). Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Sutama & Lisa, 2018) Rasio *Leverage* diprosikan dengan rasio *Debt to Assets Ratio (DAR)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)*.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Berikut hasil penelitian terdahulu yang berhubungan dengan profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage* dan nilai perusahaan dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel Penelitian (Variabel X)	Variabel Penelitian (Variabel Y)	Hasil Penelitian
1	Abdul Haq dan Yuliasuti Rahayu (2019) "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan"	X1: Profitabilitas X2: Ukuran Perusahaan	Y: Nilai Perusahaan	1) Profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	Eka Indriyani (2017) "Pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan."	X1: Ukuran Perusahaan X2: Profitabilitas	Y: Nilai Perusahaan	1) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 2) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

3	Marista Oktaviani, Asyidatur Rosmaniar dan Samsul Hadi (2019) “Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.”	X1: Ukuran Perusahaan X2: Struktur Modal	Y: Nilai Perusahaan	1) Hasil penelitian SIZE berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan 2) Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
4	I Nyoman Agus Suwardika dan I Ketut Mustanda (2017) “Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan”	X1: Leverage X2: Ukuran Perusahaan X3: Pertumbuhan Perusahaan, X4: Profitabilitas	Y: Nilai Perusahaan	1) Leverage berpengaruh signifikan dan memiliki arah yang positif terhadap nilai perusahaan 2) Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan 3) Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan namun memiliki arah yang negatif terhadap nilai perusahaan 4) Profitabilitas berpengaruh signifikan dan mempunyai arah yang positif terhadap nilai perusahaan
5	Nur Fajriyatul Maulidah (2020) “Analisis pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada sektor keuangan Bank Umum Syariah (BUS) periode 2014-2019”	X1: Profitabilitas X2: Likuiditas	Y: Nilai Perusahaan	1) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2) Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
6	Dedi Rossidi Utama Dan Erna Lisa (2018) “Pengaruh <i>Leverage</i> Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.” (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	X1: Leverage X2: Profitabilitas	Y: Nilai Perusahaan	1) Leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

7	Arif Firmansah (2017) “Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen.”	X1: Ukuran Perusahaan X2: Profitabilitas X3: Kebijakan Dividen	Y: Nilai Perusahaan	1) Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 2) Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. 3) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 4) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
8	Abdul Wahab (2019) “Pengaruh <i>Leverage Financial</i> Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia).”	X1: Leverage Financial X2: Kebijakan Dividen	Y: Nilai Perusahaan	1) Leverage Financial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2) Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
9	Ni Luh Surpa Dewantari, Wayan Cipta dan Gede Putu Agus Jana Susila (2019) “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Serta Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages Di BEI”.	X1: Ukuran Perusahaan X2: Leverage dan X3: Profitabilitas	Y: Nilai Perusahaan	1) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2) Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 3) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

10	M. Fahriyal Aldi, Erlina, dan Khaira Amalia (2020) “Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2018.”	X1: Ukuran Perusahaan X2: Leverage X3: Profitabilitas Dan X3: Kebijakan Dividen	Y: Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1) Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan 2) Leverage memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan 3) Likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 4) Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan 5) Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan 6) Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi Leverage terhadap nilai perusahaan 7) Namun Kebijakan dividen mampu memoderasi Profitabilitas terhadap nilai perusahaan 8) Kebijakan dividen mampu memoderasi dan memperlemah Likuiditas terhadap nilai perusahaan
11	Nur Maghfirotu Chusnitah dan Endang Dwi Retnani (2017) “Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan	X1: Struktur Modal, X2: Pertumbuhan Perusahaan, X3: Ukuran Perusahaan dan X4: Profitabilitas	Y: Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1) Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan 2) Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif

	Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.”			<p>signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>3) Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>4) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
12	Sulita Tiasrini dan Sri Utiyati (2020) “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan PADA Perbankan.”	X1: Ukuran Perusahaan X2: Profitabilitas dan X3: Leverage	Y: Nilai Perusahaan	<p>1) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>2) Profitabilitas berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>3) <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
13	Hidayatun Nadhifah dan Titik Mildawati (2020) “Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.”	X1: Profitabilitas X2: Leverage	Nilai Perusahaan	<p>1) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>2) <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang ditandai dengan nilai signifikansi leverage.</p>

14	Ni Putu Ira Kartika Dewi dan Nyoman Abundanti (2019) “Pengaruh <i>Leverage</i> dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi.”	X1: Leverage X2: Ukuran Perusahaan dan X3: Profitabilitas	Y: Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1) Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 2) Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 3) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 4) Profitabilitas secara signifikan memediasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan 5) Profitabilitas secara signifikan memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
15	Berlian Karlina, Ali Sandy Mulya, dan Said (2019) “Pengaruh Current Ratio, Return On Asset, dan Struktur	X1: Current Ratio Return On Asset dan	Y: Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1) Current Ratio berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2) Return on Asset berpengaruh terhadap nilai perusahaan
	Aktiva Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi.”	X2: Struktur Aktiva		<ol style="list-style-type: none"> 3) Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 4) Kebijakan dividen dapat memoderasi Current Ratio terhadap nilai perusahaan 5) Kebijakan dividen dapat memoderasi Return on Asset terhadap nilai perusahaan 6) Kebijakan dividen tidak dapat memoderasi Struktur aktiva terhadap nilai perusahaan.

16	Wina Ayu Isnaeni, Suryo Budi Santoso, Erny Rachmawati, dan Selamat Eko Budi Santoso (2021) “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.”	X1: Profitabilitas X2: Pertumbuhan Perusahaan X3: Ukuran Perusahaan dan X4: Struktur Modal	Y: Nilai Perusahaan	1) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 2) Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3) Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 4) Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
----	---	---	----------------------------	---

C. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan teori *trade-off* menyatakan bahwa terdapat hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Esensi dari *trade off theory* struktur modal merupakan penyeimbang manfaat dan pengorbanan yang ditimbulkan oleh penggunaan utang. Sejauh mana manfaat utang jauh lebih besar dari adanya pengorbanan yang dilakukan, maka tambahan utang masih boleh digunakan. Sedangkan jika pengorbanan karena penggunaan utang sudah besar maka tidak diperkenankan utang. Teori *trade off* disebut sebagai pertukaran *leverage*, perusahaan dalam penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan akan tetapi hanya pada titik tertentu. Perusahaan dengan resiko usaha yang lebih rendah dapat meminjam lebih besar tanpa harus dibebani oleh *expected cost of financial distress* yang nantinya dapat diperoleh keuntungan pajak karena penggunaan utang yang jauh lebih besar (Umdiana & Claudia, 2020). Menurut Husnan & Pudjiastuti (2015:282) dalam (Umdiana & Claudia, 2020), *trade off theory* menjelaskan bahwa penggunaa

utang tidak hanya memberi manfaat tetapi juga ada pengorbanannya. Manfaat penggunaan utang berasal dari penghematan pajak karena sifat *tax deductibility of interest payment* (pembayaran bunga bisa dipakai untuk mengurangi beban pajak). Tetapi juga dapat memunculkan biaya kebangkrutan yang terdiri dari *legal fee* dan *distress price*. Kemungkinan terjadinya kebangkrutan akan semakin besar apabila perusahaan menggunakan utang yang semakin besar. Semakin besar kemungkinan terjadi kebangkrutan, dan semakin besar biaya kebangkrutan, maka semakin enggan perusahaan menggunakan utang yang banyak.

Menurut Wikartika & Fitriyah (2018) *Trade off theory* berpendapat bahwa semakin tingginya profitabilitas perusahaan maka proporsi ekuitas semakin meningkat atau proporsipinjaman semakin menurun. Perusahaan yang besar cenderung memiliki tingkat utang yang besar, maka korelasi negatif antara profitabilitas dan tingkat *leverage* pada suatu perusahaan semakin kuat. Hal ini perusahaan juga menghadapi pembatasan penggunaan *retained earnings* dan kebijakan deviden yang ketat (*sticky*). Dengan ini apabila perusahaan mengalami penurunan laba, maka perusahaan akan memenuhi kebutuhan pendanaannya dengan menambah pinjaman atau utang dari luar. Sehingga perusahaan akanmeningkatkanutang dari luar sampai batas tertentu untuk meningkatkan nilai perusahaan.Berdasarkan *signaling theory* suatu informasi yang berisi sinyal bahwa dalam merealisasikan keinginan pemilik suatu perusahaan dapat melalui manajemen inimerupakanbentuk dari teori signaling. Nilai perusahaan merupakan acuan investor terhadap tingkat

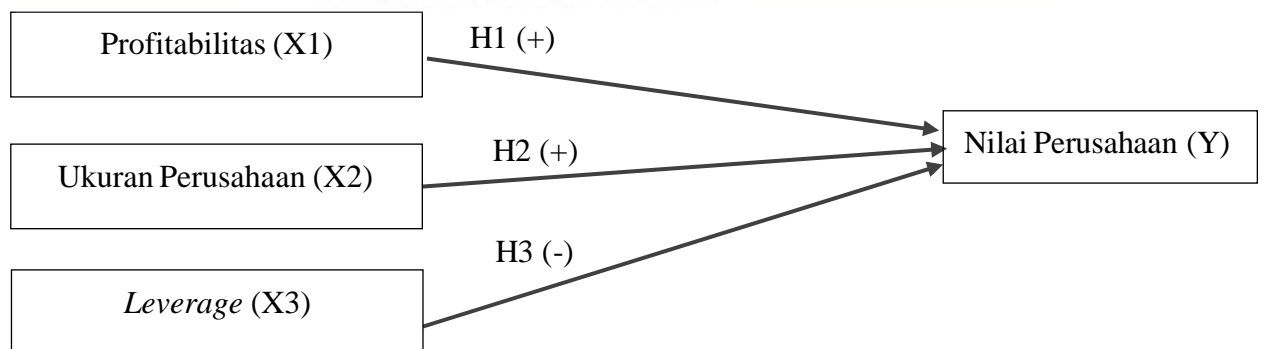
keberhasilan suatu perusahaan. Dengan ini tingginya nilai perusahaan maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham perusahaan dan apabila nilai perusahaan mengalami peningkatan dan terjadi *asymmetric information*, maka peran manajer perusahaan tersebut harus memberikan sinyal positif terhadap investor mengenai kondisi perusahaan untuk meningkatkan nilai saham. Pada waktu informasi diumumkan, semua pelaku pasar telah menerima informasi tersebut, tetapi pelaku pasar terlebih dahulu menganalisis dan menginterpretasikan informasi tersebut sebagai *good news* atau *bad news*. Menurut Sulaiman (2017) dalam penelitiannya teori signaling dikembangkan dalam ilmu ekonomi dan keuangan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa insiders perusahaan umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi terkini dan prospek yang dijalankan perusahaan dibandingkan dengan investor luar perusahaan. Munculnya *asymmetric information* tersebut akan menyulitkan investor secara obyektif mengenai kualitas perusahaan dan nilai perusahaan. Dalam hal ini teori signaling memberikan suatu acuan bagi para investor untuk pengambilan keputusan berkaitan dengan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan cerminan dari besar kecilnya perusahaan yang dinilai berdasarkan total aset perusahaan tersebut. Perusahaan dengan skala besar diukur dengan total aset yang dimiliki, ukuran perusahaan dinilai memiliki kinerja operasional yang baik dan memiliki keuangan yang mapan karena dalam kegiatan usahanya mampu mengumpulkan aset yang besar (Apriliyanti dkk, 2019). Besar kecilnya

perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagaisituasi yang dihadapi perusahaan (Firmansyah & Suwitho, 2017). Ukuran perusahaan akan berpengaruh pada nilai perusahaan dengan diperlihatkan dari aset, total rata-rata asset, dan jumlah penjualan yang dimiliki perusahaan. Dengan ini, besar kecilnya ukuran suatu perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut (Kemara Dewi & Badjra, 2017).

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba (D. Dewi & Sudiarta, 2017). Profitabilitas memiliki peran penting dalam mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka Panjang, profitabilitas yang tinggi maka kelangsungan hidup perusahaan akan terjamin. Profitabilitas perusahaan juga dapat berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan. Laba sebuah perusahaan adalah harapan para investor. Investor akan melihat seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan, karena dalam pembagian laba perusahaan akan menjadi haknya denganseberapa banyak yang diinvestasikan Kembali dan dibayarkan sebagai deviden kepada investor.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



D. Pengembangan Hipotesis

Menurut Sugiyono (2016) hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang telah dinyatakan dalam kalimat pernyataan. Dikatakan sementara, karena isi dari jawaban baru berdasarkan pada teori yang relevan, dan belum didasarkan dengan fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Berdasarkan rumusan masalah, tujuan, teori, penelitian terdahulu, hubungan antar variabel dan kerangka pemikiran maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan hasil akhir dari seluruh kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menilai sejauh mana kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Nadhifah & Mildawati, 2019). Profitabilitas berperan penting dalam menilai aset suatu perusahaan. Karena dengan aset yang terlihat pada perusahaan dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mendapat nilai atas laba yang dimiliki. Nilai perusahaan memiliki keterkaitan dengan profitabilitas, sebab profitabilitas dapat menggambarkan suatu aset nyata yang dimiliki oleh perusahaan (Riny, 2018). Menurut pendapat Suherman dkk, (2019) menyatakan ketertarikan utama yang dimiliki oleh pemegang saham terhadap investor terletak pada kemampuan perolehan laba yang tinggi, pandangan investor terkait profitabilitas akan memperoleh keuntungan dalam pembagian laba. Profitabilitas pada perusahaan menjadi tolak ukur untuk mengetahui secara tepat dan cepat seberapa jauh yang diperoleh

perusahaan atas pengembalian dari kegiatan pendanaan oleh investor. Rasio profitabilitas berpengaruh pada kesanggupan perusahaan agar mendapatkan keuntungan dari tingkat efisiensi pada operasional perusahaan, baik laporan keuangan ataupun kegiatan serta efisiensi dalam penggunaan asetnya (Utomo, 2016). Sehingga dapat dikatakan bahwa profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan.

Uraian mengenai Profitabilitas didukung dengan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, penelitian tersebut dilakukan oleh Haq & Rahayu (2019), sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Oktavia & Fitria, 2019); Cusnita & Retnani (2017); (Indriyani, 2017) dan (Nadhifah & Mildawati, 2019).

H1: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada Bank Umum Syariah yang terdaftar di OJK periode 2016-2021.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan cerminan dari besar kecilnya perusahaan yang dinilai berdasarkan total aset perusahaan tersebut. Perusahaan dengan skala besar diukur dengan total aset yang dimiliki dinilai memiliki kinerja operasional yang baik dan memiliki keuangan yang mapan karena dalam kegiatan usahanya mampu mengumpulkan aset yang besar (Apriliyanti dkk, 2019). Jika ukuran perusahaan besar maka akan menarik bagi calon investor, *supplier* dan kreditur dengan demikian mereka

dapat memberikan dana bagi perusahaan. Hal ini dapat memberikan kualitas dalam perusahaan yang nantinya dapat menentukan baik atau tidaknya yang terjadi pada perusahaan (Haq & Yulastuti, 2019).

Perusahaan besar secara umum akan memberikan informasi secara lebih luas karena dalam suatu perusahaan besar memiliki banyak investor. Ukuran perusahaan merupakan tingkat kemudahan perusahaan dalam memperoleh dana dari pasar modal yang dapat ditentukan berdasarkan besar kecilnya ukuran perusahaan (Setiawati, 2018). Kemudahan tersebut merupakan dalam mendapatkan dana dari pihak kreditur dengan cara mengajukan asetnya yang besar, karena akan mempermudah perusahaan melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi yang dapat menjadikan perusahaan menjadi lebih berkembang pesat, hal ini yang dilihat investor sebagai sinyal positif yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Rudangga & Sudiarta, 2016).

Uraian mengenai ukuran perusahaan didukung dengan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, penelitian tersebut dilakukan oleh Haq & Yulastuti (2019); Isnaeni, dkk. (2021); Melisa, dkk (2019); Chusnitah & Retnani (2017); (Tiasrini & Utiyati, 2020). Maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada Bank Umum Syariah yang terdaftar di OJK periode 2016-2021.

3. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. *Leverage* disebut juga sebagai rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh pihak luar, juga sebagai rasio untuk membandingkan total hutang dengan total aktiva perusahaan, maka apabila suatu perusahaan dengan aset tinggi namun *leverage* nya juga tinggi maka para investor akan berfikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena dikhawatirkan apabila aset tinggi yang diperoleh perusahaan dari hutang yang akan meningkatkan resiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu (Sutama & Lisa, 2018). *Leverage* yang tinggi maka tingkat pendanaan utang semakin tinggi semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan nantinya tidak mampu dalam menutupi hutang-hutangnya dengan jumlah aset yang dimilikinya. Perusahaan dengan rasio utang yang lebih besar akan membagikan dividen lebih kecil dikarenakan laba yang diperoleh perusahaan dimata para investor juga menurun. (Nadhifah & Mildawati, 2019).

Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi maka akan beresiko pada perusahaan dalam pembiayaan bunga yang menjadi beban yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Semakin besar nilai *leverage* suatu perusahaan maka semakin besar pula biaya bunga hutang yang harus dibayarkan oleh perusahaan akibatnya nilai perusahaan menjadi berkurang

(Lestari dkk, 2020) Uraian mengenai *Leverage* didukung dengan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, penelitian tersebut dilakukan oleh (Lestari dkk, 2020); (Kolamban dkk, 2020) dan (Dewantari dkk, 2019).

H2: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada Bank Umum Syariah yang terdaftar di OJK periode 2016-2021.

