

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Tinjauan Teori

2.1.1. Nilai Perusahaan

Dalam memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan itu berarti memaksimalkan tujuan utama dari perusahaan tersebut. Secara umum nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Apabila harga saham tinggi maka nilai perusahaan juga tinggi dan *return* perusahaan pun akan tinggi pula. Dengan demikian, perusahaan akan memiliki nilai positif bagi para investor pada saat ini maupun dimasa yang akan datang.

Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Anggitasari, 2012)

Sartono (2010) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuiditas adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu.

Dewi dan Wirajaya (2013) menyatakan bahwa dalam mengambil keputusan keuangan, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan keuangan yang tepat dapat memaksimumkan nilai perusahaan sehingga mampu meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan.

Deriyarso (2014) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham dan profitabilitas. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi.

Andanika dan Ismawati (2017) menyatakan bahwa berdasarkan definisi tentang nilai perusahaan dapat dikaitkan dengan teori yang disebut dengan *Signaling Theory*, yaitu menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan. Hal ini menyatakan bahwa manajemen selalu mengungkapkan informasi yang diinginkan oleh investor, khususnya apabila informasi tersebut ada berita baik (*good news*). Jadi suatu informasi yang telah dipublikasikan akan memberikan *signal* bagi para investor dalam pengambilan suatu keputusan investasi. Begitu juga Andanika dan Ismawati (2017) menyampaikan bahwa tujuan dari teori *Signalling* adalah menaikkan nilai suatu perusahaan saat melakukan penjualan saham, perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk.

Berikut ini beberapa metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa PER menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan.

Sudana (2011) menyatakan bahwa PER adalah rasio yang mengukur tentang bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan.

$$PER = \frac{\text{harga saham}}{\text{earning per share}}$$

2. *Price Book Value Ratio* (PBV)

Nasihah (2017) menyatakan bahwa PBV adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan yang menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan oleh pihak investor. Jadi semakin tinggi nilai ratio tersebut maka semakin mampu pula perusahaan dalam menciptakan nilai bagi para pemegang saham, di mana semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar maka semakin tinggi pula permintaan akan saham tersebut.

Jogiyanto (2003) menyatakan bahwa nilai buku per lembar saham menunjukkan aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Karena aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham adalah total dari ekuitas dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar.

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

3. Tobin's Q

Dewi, Handayani dan Nuzula (2014) menyatakan bahwa Tobin's Q adalah teori yang diperkenalkan pertama kali oleh James Tobin. James Tobin adalah seorang ekonom Amerika yang sukses mendapatkan nobel dalam bidang ekonomi dengan hipotesisnya, nilai pasar dari suatu perusahaan seharusnya sama dengan biaya ganti aktiva perusahaan tersebut sehingga terciptalah keadaan yang ekuilibrium. Tobin's Q juga menjelaskan bahwa nilai dari suatu perusahaan merupakan nilai kombinasi dari aktiva berwujud dengan aktiva tak berwujudnya. Nilai untuk perusahaan yang rendah adalah antara 0 sampai 1 menunjukkan bahwa biaya pengganti sebuah aktiva perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai pasar perusahaan tersebut yang artinya pasar

menganggap bahwa perusahaan tersebut kurang baik. Sedangkan untuk nilai perusahaan yang lebih dari 1 menunjukkan bahwa nilai perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai aktiva perusahaan yang tercatat artinya masih ada beberapa aktiva perusahaan yang terukur (Indra, 2012).

Marchyta dan Astuti (2015) menyatakan bahwa Tobin's Q dipakai sebagai indikator untuk mengukur nilai suatu perusahaan yang tidak hanya memberikan hambaran pada aspek fundamental, tetapi juga memberikan gambaran sejauh mana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat oleh pihak luar termasuk investor.

Rumus yang digunakan untuk menghitung Tobin's Q adalah sebagai berikut:

$$Q = \frac{MVE + D}{BVE}$$



Keterangan:

Q = Nilai perusahaan

MVE = Nilai Pasar Equitas

D = Nilai buku dari total utang

BVE = Nilai buku dari ekuitas

Interpretasi dari skor Tobin's Q adalah $Q < 1$ menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *undervalued*. Manajemen telah gagal dalam mengelola aktiva perusahaan. Potensi pertumbuhan investasi rendah. Tobin's $Q = 1$ menggambarkan bahwa saham dalam kondisi average. Manajemen stagnan dalam mengelola aktiva. Potensi pertumbuhan investasi tidak berkembang. Tobin's $Q > 1$ menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *overvalued*. (Thaib dan Dewantoro, 2017). Dalam penelitian ini untuk menghitung

nilai perusahaan, peneliti menggunakan rumus *Price Book Value Ratio* (PBV).

2.1.2. Profitabilitas

Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa profitabilitas adalah serangkaian kebijakan dan keputusan. Profitabilitas dapat dikatakan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi.

Harahap (2008) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Perfitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivitya secara produktif. Dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut.

Dewi dan Wirajaya (2013) menyatakan bahwa profitabilitas atau laba merupakan pendapatan dikurangi beban dan kerugian selama periode pelaporan. Analisis mengenai profitabilitas sangat penting bagi kreditor dan investor ekuitas. Bagi kreditor, laba merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Sedangkan bagi investor ekuitas, laba merupakan salah satu faktor penentu perubahan nilai efek, hal yang terpenting bagi perusahaan adalah bagaimana laba tersebut bisa memaksimalkan pemegang saham bukan seberapa besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

Saidi (2004) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Jadi semakin tinggi perusahaan dalam memperoleh sebuah laba, maka akan semakin besar *return* yang diinginkan oleh investor, sehingga akan menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Nurhayati (2013) menyatakan bahwa profitabilitas adalah suatu keuntungan bersih yang dapat diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya, semakin besar keuntungan yang diperoleh maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, apabila semakin besar dividen yang dibagi maka akan semakin tinggi nilai perusahaan.

Jadi, kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba akan menarik perhatian investor untuk menanamkan dananya guna untuk memperluas usahanya, tetapi sebaliknya jika tingkat profitabilitasnya rendah maka akan menyebabkan para investor menarik kembali dananya. Dapat kita ketahui dari definisi profitabilitas bahwa para investor menanamkan sahamnya pada perusahaan untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*.

Jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

1. *Net Profit Margin* (NPM)

Menurut Rudianto (2013) menyatakan bahwa rasio ini berguna untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan melihat besarnya laba bersih setelah pajak dalam hubungannya dengan penjualan.

2. *Return On Investment* (ROI)

Sartono (2010) menyatakan bahwa ROI adalah suatu pengukuran kemampuan suatu perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan sebuah keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan.

Syamsuddin (2011) menyatakan bahwa ROI adalah suatu perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan aktiva. ROI juga adalah rasi yang mengukur suatu kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan suatu keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan.

Harahap (2013) menyatakan bahwa apabila semakin tinggi rasio ini maka semakin baik pula keadaan suatu perusahaan. ROI adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan jika diukur melalui nilai aktivasnya.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ROI merupakan rasio untuk mengukur suatu kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan laba bersih dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan.

1. *Return On Equity* (ROE)

Sudana (2011) menyatakan bahwa ROE adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. ROE sangat penting bagi pemegang saham untuk mengetahui sebuah efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Apabila semakin tinggi rasio ini maka semakin efisien pula penggunaan modal sendiri yang akan dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.

2. *Return On Asset* (ROA)

Syardiana, Rodoni dan Putri (2015) menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan total assetnya.

Peneliti berpendapat bahwa *Return On Asset* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. *Return On Asset* (ROA) dapat menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba.

Jadi, apabila semakin tinggi nilai *Return On Asset* (ROA) pada suatu perusahaan, maka semakin baik pula kinerjanya dalam menghasilkan laba bersih. Laba bersih yang dimaksudkan adalah laba setelah pajak

Earning After Tax (EAT) atau di dalam laporan keuangan sering disebut juga sebagai laba tahun berjalan.

Rumus untuk ROA itu sendiri adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{labu bersih setelah pajak}}{\text{Total aset perusahaan}} \times 100\%$$

3. *Earning Per Share*

Kasmir (2010) menyatakan bahwa EPS merupakan kemampuan perusahaan dalam mendistribusikan pendapatan yang diperoleh kepada pemegang sahamnya. Apabila semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatannya kepada pemegang saham, maka mencerminkan semakin besar pula keberhasilan usaha yang dilakukan perusahaan tersebut.

Khairani (2016) menyatakan bahwa tingkat dari keuntungan yang dihasilkan EPS yang dimiliki oleh investor dapat mempengaruhi penilaian investor terhadap suatu kinerja perusahaan emiten. Apabila semakin tinggi nilai EPS maka investor akan menganggap prospek perusahaan sangat baik untuk dimasa yang akan datang sehingga mempengaruhi tingkat permintaan terhadap saham perusahaan tersebut.

Jadi dapat disimpulkan bahwa EPS merupakan tingkat laba bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Apabila semakin tinggi nilai EPS, maka semakin baik pula nilai perusahaan tersebut bagi para investor.

Rumus untuk *Earning Per Share* adalah sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{labu bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

Dalam penelitian ini untuk menghitung profitabilitas, maka peneliti menggunakan rumus *Return On Asset* (ROA).

2.1.3. Likuiditas

Arif (2015) menyatakan bahwa likuiditas merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas sangat penting bagi suatu perusahaan dikarenakan berkaitan dengan mengubah aktiva menjadi kas. Likuiditas sering digunakan oleh perusahaan maupun investor untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

Gultom dkk (2013) menyatakan bahwa likuiditas adalah kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas juga dapat diartikan sebagai kemampuan seseorang atau perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau utang yang segera harus dibayar dengan harta lancarnya. Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih.

Peneliti berpendapat bahwa likuiditas itu sendiri merupakan kemampuan seseorang atau perusahaan untuk melunasi utang-utang yang segera harus dibayar (*current liabilities*) dengan menggunakan harta lancarnya.

Dapat disimpulkan bahwa apabila tingkat likuiditas pada sebuah perusahaan maka semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut. Begitu pula sebaliknya, bila semakin rendah tingkat likuiditas sebuah perusahaan, maka semakin buruk kinerja perusahaan tersebut. Perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi biasanya lebih berpeluang untuk mendapatkan berbagai dukungan dari pihak-pihak eksternal perusahaan seperti lembaga keuangan, kreditur, dan juga pemasok bahan baku.

2.1.4. Struktur Modal

Sartono (2010) menyatakan bahwa struktur modal adalah suatu jumlah utang jangka pendek yang bersigat permanen, utang jangka panjang, saham *preferen* dan saham biasa.

Sudana (2011) menyatakan bahwa struktur modal yaitu berkaitan dengan pembelajaran jangka panjang perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal itu sendiri.

Fahmi (2011) menyatakan bahwa struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi keuangan perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber suatu pembiayaan suatu perusahaan.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah proporsi financial antara utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan.

Oleh sebab itu maka struktur modal diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER). DER adalah rasio yang digunakan untuk menghitung utang dengan ekuitas (Kasmir, 2016). Jadi, rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah modal sendiri yang akan dijadikan untuk jaminan uang. Rasio ini dicari dengan menggunakan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Bagi kreditor, apabila semakin besar rasio ini, maka akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar pula resiko yang akan ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan. Tetapi, bagi perusahaan apabila rasio ini semakin besar maka akan semakin baik, sebaliknya jika rasio ini rendah maka semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar pula batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi penyusutan nilai aktiva.

Pendanaan dengan menggunakan modal sendiri akan menimbulkan *opportunity cost*. Yaitu keuntungan dari memiliki saham perusahaan bagi *owner* adalah suatu kontrol terhadap perusahaan. Tetapi, jika *return* yang dihasilkan dari saham tidak pasti dan pemegang saham adalah pihak pertama yang akan menanggung resiko perusahaan.

Walaupun teori ini tidak dapat menentukan struktur modal secara optimal, namun dengan model teori *trade-off* dapat menyimpulkan bahwa suatu perusahaan yang mempunyai aktiva yang tinggi, sebaiknya menggunakan sedikit hutang dan perusahaan yang akan membayar pajak yang tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan perusahaan yang membayar pajak rendah.

Cahyanigdyah (2017) menyatakan bahwa *Trade off theory* adalah pandangan klasik dari suatu teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki optimal target *leverage* rasio untuk menyeimbangkan risiko kebangkrutan dan keuntungan pajak dari penggunaan hutang untuk pendanaan perusahaan itu sendiri.

Myers (2001) menyatakan bahwa perusahaan akan terus berhutang sampai pada tingkat utang tertentu, yang dimana penghematan pajak dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan, yaitu biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa *trade-off* adalah dimana harus membuat keputusan terhadap dua hal atau lebih, dengan mengorbankan suatu aspek dengan alasan tertentu untuk memperoleh aspek dengan kualitas yang berbeda.

Peneliti berpendapat bahwa struktur modal adalah suatu perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing yang dimaksud adalah utang jangka panjang maupun jangka pendek. Sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan.

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Berdasarkan penelitian terdahulu ada yang memiliki hasil yang sama ada juga yang memiliki hasil yang berbeda. Berikut ini adalah beberapa hasil dari penelitian terdahulu.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Ilham Thaib dan Acong Dewantoro (2017)	Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening	Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas mempunyai pengaruh secara langsung yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, namun saat dimediasi oleh struktur modal mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan likuiditas mempunyai pengaruh secara langsung yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan saat dimediasi oleh struktur modal mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Andanika dan Ismawati (2017)	Pengaruh Profitabilitas dan Growth Opportunity	Hasil yang diperoleh adalah profitabilitas yang diproaksikan dengan ROE dan

		<p>terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel <i>intervening</i> pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index</p>	<p>ROA tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal, sedangkan <i>growth opportunity</i> yang diproaksikan dengan PER dan <i>Asset</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian dengan menggunakan variabel <i>intervening</i> mendapatkan hasil bahwa struktur modal tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sedangkan struktur modal mampu memediasi pengaruh <i>growth opportunity</i> terhadap nilai perusahaan.</p>
3.	Sri Hermuningsih (2012)	<p>Pengaruh Profitabilitas, <i>size</i> terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel <i>intervening</i></p>	<p>Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Struktur modal berpengaruh positif terhadap ukuran perusahaan. Profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki</p>

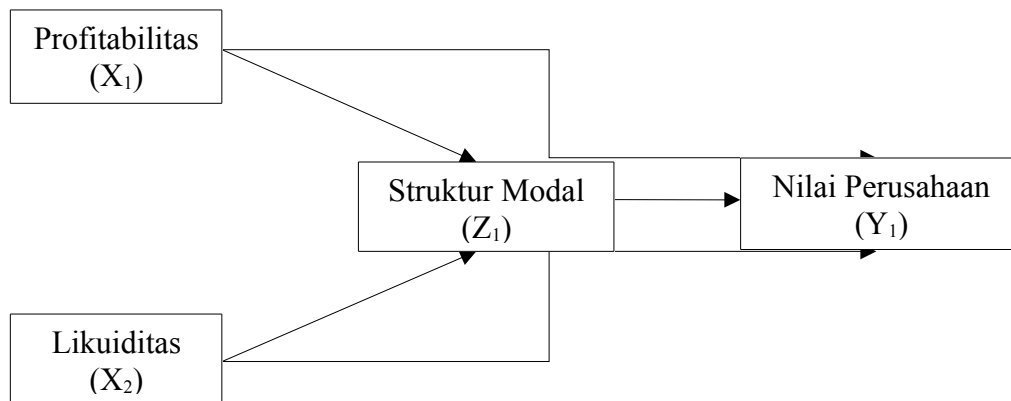
			pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel <i>interveningnya</i> .
--	--	--	--

1. Penelitian Ilham Thaib dan Acong Dewantoro dengan judul Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening studi pada perusahaan transportasi laut di Bursa Efek Indonesia. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan mendapatkan bukti empiris pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, pengaruh likuiditas terhadap struktur modal dan struktur modal mampu memediasi pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dengan populasi perusahaan angkatan laut umum di BEI Tahun 2011-2015. Sampelnya adalah dengan *purposive sampling method*. Penelitian ini menunjukkan hasil di mana a) profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, b) struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, c) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, d) likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal e) profitabilitas mempunyai pengaruh secara langsung yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, namun saat dimediasi oleh f) struktur modal mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan g) likuiditas mempunyai pengaruh secara langsung yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan saat dimediasi oleh h) struktur modal mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan disarankan untuk dapat memperhatikan komposisi optimal dari struktur modal, tingkat kemampuan memperoleh laba dan kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. Peneliti Anandika dan Ismawati dengan judul Pengaruh Profitabilitas dan Growth Opportunity terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji apakah profitabilitas dan *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Objek dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* sebanyak 14 perusahaan dengan periode 2011-2015. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan sampel perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Teknik dalam pengambilan sampelnya adalah *purposive sampling* dengan teknik pengambilan datanya adalah *online* laporan keuangan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Hasil dari penelitian ini adalah a) profitabilitas yang diproaksikan dengan ROE dan ROA tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal, b) *growth opportunity* yang diproaksikan dengan PER dan *Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. c) Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian dengan mengguankan variabel intervening mendapatkan hasil bahwa d) struktur modal tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sedangkan struktur modal mampu memediasi pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.
3. Peneliti Sri Hermuningsih dengan judul Pengaruh Profitabilitas, *size* terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *intervening*. Penelitian ini mengkaji dampak dari profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *intervening* pada perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode 2006-2010. Dengan menggunakan panel data dan analisis structural equation model. Hasil dari penelitian ini adalah a) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. b) Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. c) Struktur modal berpengaruh positif terhadap ukuran perusahaan. d) Profitabilitas dan

ukuran perusahaan memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *interveningnya*.

2.3 Model Konseptual Penelitian



Gambar 2.1
Model Konseptual

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dalam penggunaan modalnya. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka akan membuat *earning per share* (EPS) perusahaan naik. Kinerja suatu perusahaan dalam mengelola manajemen dapat digambarkan melalui profitabilitas.

Penelitian yang dilakukan Moniaga (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas dapat dihasilkan hipotesis:

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tingkat likuiditas pada sebuah perusahaan biasanya dijadikan sebagai salah satu tolak ukur dalam pengambilan keputusan bagi orang-orang yang berkaitan dengan perusahaan. Beberapa pihak yang biasanya berkaitan dengan tingkat likuiditas suatu perusahaan yaitu pemegang saham, penyuplai bahan baku, manajemen perusahaan, kreditor, konsumen, pemerintah, lembaga asuransi dan lembaga keuangan.

Menurut Arif (2015) menyatakan bahwa likuiditas merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas sangat penting bagi suatu perusahaan dikarenakan berkaitan dengan mengubah aktiva menjadi kas. Likuiditas sering digunakan oleh perusahaan maupun investor untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

Penelitian yang dilakukan oleh Thaib (2017) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas dapat dihasilkan hipotesis sebagai berikut:

H2: Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4.3 Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Tidak hanya variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan, pada penelitian terdahulu struktur modal juga dapat digunakan sebagai variabel *intervening* terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu peneliti menggunakan struktur modal sebagai variabel *intervening*.

Menurut Fahmi (2011) menyatakan bahwa struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi keuangan perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber suatu pembiayaan suatu perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Anandika (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur

modal. Berdasarkan uraian diatas dapat dihasilkan hipotesis sebagai berikut:

H3: Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

2.4.4 Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

Apabila semakin tinggi likuiditas pada perusahaan maka menunjukkan semakin besar pula aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Gultom dkk (2013) menyatakan bahwa likuiditas adalah kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sesuai dengan konsep *Trade-off models*, perusahaan yang dapat segera mengembalikan hutang-hutangnya akan mendapat kepercayaan dari para kreditur untuk menerbitkan hutang dalam jumlah yang besar. Sehingga perusahaan dengan likuiditas yang baik akan mampu untuk meningkatkan struktur modal perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Thaib (2017) menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian diatas dapat dihasilkan hipotesis sebagai berikut:

H4: Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

2.4.5 Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel intervening.

Menurut Nurhayati (2013) menyatakan bahwa profitabilitas adalah suatu keuntungan bersih yang dapat diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya, semakin besar keuntungan yang diperoleh maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, apabila semakin besar dividen yang dibagi maka akan semakin tinggi nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2012) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai

perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *intervening*. Berdasarkan uraian diatas dapat dihasilkan hipotesis sebagai berikut:

H5: Profitabilitas memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *intervening*.

2.4.6 Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel *intervening*.

Tingginya tingkat likuiditas pada perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Apabila semakin likuid suatu perusahaan, maka akan meyakinkan pihak eksternal dalam memberikan hutang. Karena perusahaan akan dianggap mampu dalam memenuhi kebutuhan jangka pendeknya, yang artinya perusahaan juga memiliki kinerja yang baik.

Penelitian yang dilakukan oleh Thaib (2017) menunjukkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh secara langsung yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *intervening*. Berdasarkan uraian diatas dapat dihasilkan hipotesis sebagai berikut:

H6: Likuiditas memiliki pengaruh secara langsung yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *intervening*.