

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Nur, 2018). Sebuah perusahaan dikatakan baik jika kinerja perusahaan juga baik.

Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Jika harga saham meningkat maka dikatakan bahwa keputusan-keputusan manajemen perusahaan itu benar karena tugas manajemen keuangan adalah meningkatkan nilai perusahaan (Wardhani, 2013).

Menurut Brigham dan Houston (2011) terdapat beberapa pendekatan analisis rasio dalam penilaian *market value*, terdiri dari pendekatan *price earning ratio* (PER), *price book value ratio* (PBV), *market book ratio* (MBR), *dividen yield ratio*, dan *dividen payout ratio* (DPR). Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah PBV. Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *price book value* (PBV), menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku perlembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

2.1.3.1 Faktor – faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan

Untuk bisa mengambil keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi

tujuan yang hendak dicapai. Menurut Sutrisno (2012) faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah:

- a. Keputusan Investasi
- b. Keputusan Pendanaan
- c. Keputusan Deviden

Adapun penjelasan dari faktor-faktor tersebut adalah sebagai berikut:

- a. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Bentuk, macam, dan komposisi dari investasi tersebut akan mempengaruhi dan menunjang tingkat keuntungan di masa depan. Keuntungan di masa depan diharapkan dari investasi tidak dapat diperkirakan secara pasti. Oleh karena itu, investasi akan mengandung risiko atau ketidakpastian. Risiko dan hasil yang diharapkan dari investasi into akan sangat mempengaruhi pencapaian tujuan, kebijakan maupun nilai perusahaan.

- b. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan ini sering disebut sebagai kebijakan struktur modal, pada keputusan ini manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana ekonomis bagi perubahan guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya.

- c. Keputusan Deviden

Dividen merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Oleh karena itu dividen ini merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham. Keputusan dividen merupakan keputusan manajemen keuangan untuk menentukan:

- (1) besarnya presentase laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk *cash dividend*,
- (2) stabilitas dividen yang dibagikan,

- (3) dividen saham (*stock dividend*),
- (4) pemecahan saham (*stock split*),
- (5) penarikan kembali saham yang beredar, yang semuanya ditunjukkan untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham.

Faktor-faktor diatas merupakan penunjang yang harus dipertimbangkan oleh perusahaan untuk mencapai tujuannya yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

2.1.3.2 Rasio Nilai Perusahaan

Adapun jenis-jenis pengukuran rasio ini menurut Irham Fahmi (2013:138) adalah sebagai berikut:

a. *Earning Per Share* (EPS)

Investor tentu mengharapkan perusahaan besar yang sudah mapan akan menghasilkan *earning* positif atau keuntungan. Jika *earning* per kuartal naik maka harga saham perusahaan tersebut juga akan naik, dan sebaliknya. Penilaian *earning* selalu berupa perbandingan dengan data sebelumnya dalam suatu periode tertentu (misalnya per kuartal). Jadi jika sebuah perusahaan penerbit saham mengalami kerugian pada kuartal tertentu belum tentu harga sahamnya akan turun jika nilai kerugiannya lebih kecil dibandingkan kuartal sebelumnya. Sebuah perusahaan yang mengalami kerugian selama beberapa tahun belum tentu harga sahamnya anjlok jika investor yakin akan prospek keuntungan yang akan diperoleh perusahaan tersebut di waktu yang akan datang. Jadi disamping *earning* saat ini (*earning actual*) ada juga *earning* yang diharapkan (*expectation earning*). Ada perusahaan yang *earning*-nya bagus tetapi sahamnya merosot karena *expectation earning*-nya tidak menjanjikan. *Earning* menunjukkan pertumbuhan suatu perusahaan. Selain harga sahamnya yang naik, *earning* yang positif juga memungkinkan investor memperoleh dividen atau pembagian keuntungan perusahaan setelah harga sahamnya mencapai level tertentu. *Earning Per Share* (EPS) adalah keuntungan per lembar saham dapat diukur melalui:

$$EPS = \frac{EAT}{JSB}$$

Keterangan:

EPS = *Earning Per Share*

EAT = *Earning After Tax* atau pendapatan setelah Pajak

JSB = Jumlah Saham Yang Beredar

b. *Price Earning Ratio* (PER) atau Rasio Harga Laba

Price Earning Ratio (PER) rasio harga terhadap laba adalah perbandingan antara *market price per share* (harga pasar per lembar saham) dengan *earning per share* (laba per lembar saham). Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai *price earning ratio* yang tinggi pula, dan hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa mendatang. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung mempunyai *price earning ratio* yang rendah pula, semakin rendah *price earning ratio* suatu saham maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan. *Price earning ratio* menjadi rendah nilainya karena harga saham cenderung semakin turun atau karena meningkatnya laba bersih perusahaan, jadi semakin kecil nilai *price earning ratio* maka semakin murah saham tersebut untuk dibeli dan semakin baik pula kinerja per lembar saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan, semakin baik kinerja per lembar saham akan mempengaruhi banyak investor untuk membeli saham tersebut. *Price Earning Ratio* dapat diukur melalui:

$$PER = \frac{MPS}{EPS}$$

Keterangan:

PER = *Price Earning Ratio*

MPS = *Market Price Per Share* atau Harga Pasar Per Saham

EPS = *Earning Per Share* atau Laba Per Saham

c. *Price Book Value* (PBV)

Price book value adalah perhitungan atau perbandingan antara *market value* dengan *book value* suatu saham. Rasio ini berfungsi untuk

melengkapi analisis *book value*, investor hanya mengetahui langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value*-nya. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung rasio nilai pasar atau nilai buku atau *Price Book Value* (PBV):

$$PBV = \frac{MPS}{BPS}$$

Keterangan:

PBV = *Price Book Value*

MPS = *Market Price Per Share* atau Harga Pasar Per Saham

BPS = *Book Price Per Share* atau Nilai Buku Per Saham

2.1.2 Struktur Modal

Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Sartono, 2012). Menurut Subaramanyam dan Wild (2013) menjelaskan bahwa struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang pada suatu perusahaan yang sering dihitung berdasarkan besaran relatif sebagai sumber pendanaan.

Halim (2015) berpendapat bahwa struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang (modal asing) dengan total modal sendiri/ekuitas. Sedangkan menurut Kosimpang (2017) Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri.

Bedasarkan pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa modal merupakan hak untuk perusahaan yang timbul karena investasi yang dilakukan oleh pemilik maupun para *investor* sedangkan struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri.

2.1.4.1 Faktor yang mempengaruhi struktur modal

Perusahaan akan mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal. Menurut Agus Sartono (2012) ada 7 faktor yang mempengaruhi adalah sebagai berikut:

- a. Tingkat penjualan yaitu perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil. Sebagai contoh perusahaan yang bergerak di bidang agribisnis, di mana harga produknya sangat berfluktuasi, maka aliran kasnya tidak stabil. Oleh sebab itu sebaiknya tidak dibiayai dengan utang dalam jumlah yang besar.
- b. Struktur aset yaitu perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil, kemudian besarnya aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan. Penggunaan utang dalam jumlah besar akan mengakibatkan *financial risk* meningkat, sementara aset tetap dalam jumlah besar tentu akan memperbesar *business risk* dan pada akhirnya berarti *total risk* juga meningkat.
- c. Tingkat pertumbuhan perusahaan yaitu semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen tetapi lebih baik digunakan untuk pembiayaan investasi. Potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan. Semakin besar R & D *cost*-nya maka berarti ada prospek perusahaan untuk tumbuh.
- d. Profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan

akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan dari pertama, laba ditahan, kemudian utang, dan terakhir penjualan saham baru. Meskipun secara teorisme sumber modal yang biayanya paling murah adalah utang kemudian saham preferen dan yang paling mahal adalah saham biasa serta laba ditahan. Pertimbangan lain adalah bahwa *direct cost* untuk pembiayaan eksternal lebih tinggi dibanding dengan pembiayaan internal. Selanjutnya penjualan saham baru justru merupakan signal negatif karena pasar mengintrespektasikan perusahaan dalam keadaan kesulitan likuiditas. Penjualan saham baru tidak jarang mengakibatkan terjadinya delusi dan pemegang saham akan mempertanyakan kemana laba yang diperoleh selama ini. Hal ini juga tidak terlepas adanya informasi yang tidak simetris atau *asymmetric information* antara manajemen dengan pasar. Manajemen jelas memiliki informasi yang lebih tentang prospek perusahaan dibandingkan dengan pasar. Dengan demikian jika tidak ada alasan yang kuat seperti untuk deversifikasi misalnya, maka penjualan saham baru justru akan mengakibatkan harga saham turun.

e. Variabel laba dan perlindungan pajak adalah variabel yang sangat erat kaitannya dengan stabilitas penjualan. Jika variabilitas atau volatilitas laba perusahaan kecil maka perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menanggung beban tetap dari utang. Ada kecenderungan bahwa penggunaan utang akan memberikan manfaat berupa perlindungan pajak.

f. Skala perusahaan adalah perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Bukti empirik menyatakan bahwa skala perusahaan berhubungan positif dengan rasio antara utang dengan nilai buku ekuitas dan *debt to book value of equity ratio*.

g. Kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro merupakan perusahaan yang menunggu waktu tepat untuk menjual saham dan obligasi. Secara umum kondisi yang paling tepat untuk menjual obligasi atau saham adalah pada saat tingkat bunga pasar sedang rendah dan pasar sedang *bullish*. Tidak jarang perusahaan harus memberikan signal-signal dalam rangka memperkecil informasi yang tidak simetris agar pasar dapat menghargai perusahaan secara wajar. Sebagai contoh perusahaan membayar dividen sebagai upaya untuk meyakinkan pasar tentang prospek perusahaan, dan kemudian menjual obligasi. Strategi itu diharapkan dapat meyakinkan investor bahwa prospek perusahaan baik. Alternatif lain adalah perusahaan segera mengumumkan setiap keberhasilan dalam hal *research and development* dan secara konsisten serta kontinyu memberikan informasi yang relevan ke pasar”.

Berdasarkan pendapat tersebut, pada dasarnya banyak hal yang menjadi faktor dalam mempengaruhi struktur modal, dengan adanya faktor-faktor tersebut maka manajer perusahaan dapat mempertimbangkan sumber pendanaan mana yang akan digunakan untuk membiayai perusahaan.

2.1.4.2 Rasio Struktur Modal

Bentuk rasio yang dipergunakan dalam struktur modal menurut Smith, Skousen, Stice and Stice (1983:152) di dalam bukunya Irham Fahmi (2015:187) yaitu:

- a. $DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$
- b. $\text{Number of Times Interest is Earned} = \frac{\text{Pendapatan sebelum bunga dan pajak}}{\text{Beban bunga}} \times 100\%$
- c. $\text{Book Value Pershare} = \frac{\text{Kekayaan pemegang saham}}{\text{Jumlah saham biasa yang beredar}} \times 100\%$

2.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal. Menurut Petronila dan

Mukhlisin (2012) profitabilitas adalah gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Sedangkan menurut Sartono (2010) definisi profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini.

Menurut Asih, dkk (2019) profitabilitas berkaitan dengan struktur modal, profitabilitas dapat mempengaruhi komponen struktur modal berdasarkan pada besar kecilnya laba yang dapat dihasilkan perusahaan. Penilaian profitabilitas adalah proses untuk menentukan seberapa baik aktivitas-aktivitas bisnis dilaksanakan untuk mencapai tujuan strategis, mengeliminasi pemborosan-pemborosan dan menyajikan informasi tepat waktu untuk melaksanakan penyempurnaan secara berkesinambungan. Laba yang dapat dihasilkan perusahaan ini akan mempengaruhi jumlah komponen modal perusahaan yang bersumber dari pendapatan perusahaan. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan berkepentingan dengan analisa profitabilitas ini. Profitabilitas dikatakan baik apabila memenuhi target laba yang telah diharapkan. Profitabilitas yang rendah menunjukkan bahwa tingkat kinerja manajemen perusahaan tersebut kurang baik.

2.1.1.1 Rasio Profitabilitas

Menurut Irham Fahmi (2015:135) rasio profitabilitas secara umum ada 4 (empat) yaitu:

a. Gross Profit Margin

Gross Profit Margin (Marjin Laba Kotor) Rasio ini mengukur persentase dari laba kotor dibandingkan dengan penjualan (*sales*). Semakin baik gross profit margin, maka semakin baik operasional perusahaan. Tetapi perlu diperhatikan bahwa *gross profit margin* sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat, maka *gross profit margin* akan menurun, begitu pula

sebaliknya. *Gross profit margin* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$GPM = \frac{\text{Net sales} - \text{Cost of Goodssold}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

Keterangan:

GPM = *Gross Profit Margin*/Marjin Laba Kotor

Net Sales = Penjualan Bersih

Cost of Goods Sold = Harga Pokok Penjualan

Sales = Penjualan

b. Net Profit Margin

Net Profit Margin (Marjin Laba Bersih) Rasio ini merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Cara pengukuran rasio ini yaitu penjualan yang sudah dikurangi dengan seluruh beban termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Margin laba yang tinggi lebih disukai karena menunjukkan bahwa perusahaan mendapatkan hasil yang baik yang melebihi harga pokok penjualan. *Net Profit Margin* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

Keterangan:

NPM = *Net Profit Margin*/Marjin Laba Bersih

Earning After Tax = Laba Setelah Pajak

Sales = Penjualan

c. Return On Equity

Return On Equity (ROE) Rasio ini mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri, artinya rasio ini mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. ROE dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Keterangan:

ROE = *Return On Equity*

Earnings After Tax = Laba Setelah Pajak

d. *Return On Assets*

Return On Assets / Return On Investment (ROA)/ROI Rasio ini disebut juga dengan rasio *Return On Investment* (ROI). Rasio ini mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan oleh perusahaan. Rasio ini digunakan untuk suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. ROA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Keterangan:

ROA = *Return On Equity*

Earnings After Tax = Laba Setelah Pajak

2.1.4 *Growth Opportunity*

Kesempatan/peluang untuk bertumbuh atau mencapai tingkat pertumbuhan atau mengembangkan perusahaannya disebut dengan *Growth Opportunity*. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan, terutama dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasinya atau untuk memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhannya (Indrajaya dkk, 2011).

Perusahaan yang berada pada tingkat pertumbuhan yang tinggi juga cenderung dihadapkan pada situasi kesenjangan informasi yang tinggi antara manajer dan investor mengenai proyek investasi perusahaan. Sehingga mengakibatkan modal ekuitas saham lebih besar dibandingkan dengan biaya modal hutang, karena menurut pandangan investor modal saham lebih beresiko dibandingkan hutang perusahaan yang cenderung menggunakan hutangnya terlebih dahulu sebelum menggunakan ekuitas

saham baru (Seftianne dan Handayani, 2011). Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan pertumbuhan aktiva. Pertumbuhan aktiva adalah selisih total aktiva yang dimiliki perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode sebelumnya.

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu digunakan untuk menjelaskan tentang variabel-variabel dalam penelitian dan digunakan untuk membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya.

Berikut ini adalah penelitian yang ada kaitannya dengan Pengaruh Profitabilitas dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening:

1. Sri Hermuningsih (2013)

Penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia” dengan variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, growth opportunity dan struktur modal serta variabel dependen adalah nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006 – 2010 sebagai objek penelitian. Penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan beberapa kriteria dengan 150 perusahaan. Hasil penelitian ini adalah Variabel profitabilitas, growth opportunity dan struktur modal, berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel struktur modal merupakan variabel intervening bagi growth opportunity dan tidak bagi profitabilitas.

2. Tuti Meutia (2016)

Penelitian dengan judul “Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia” dengan variabel independen growth opportunity, profitabilitas dan ukuran perusahaan serta variabel dependen adalah struktur modal. Penelitian ini menggunakan perusahaan

properti yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008 – 2010 sebagai objek penelitian. Penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan beberapa kriteria dengan 101 perusahaan. Hasil penelitian ini adalah Growth opportunity, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia. Growth opportunity berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia. Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia.

3. Kadek Apriadan dan Made Sadha Suardhika (2016)

Penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan” dengan variabel independen struktur kepemilikan saham, struktur modal dan profitabilitas serta variabel dependen adalah nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 – 2012 sebagai objek penelitian. Penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan beberapa kriteria dengan 82 perusahaan. Hasil penelitian ini adalah Kepemilikan saham institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh negatif pada nilai perusahaan Struktur modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

4. Fajar Eka Prasetyo, Fifi Swandari, Dian Masita Dewi (2017)

Penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Pajak dan Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal sebagai Variabel Intervening” dengan variabel independen profitabilitas, pajak dan growth opportunity serta variabel dependen adalah nilai perusahaan dan variabel intervening struktur modal. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada

tahun 2011 – 2012 sebagai objek penelitian. Penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan beberapa kriteria dengan 82 perusahaan. Hasil penelitian ini adalah Kepemilikan saham institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh negatif pada nilai perusahaan Struktur modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Tabel 2.1

Tabel Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti Judul Penelitian	Metode Analisis	Hasil
Hermuningsih (2013) Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Sruktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia X: Profitabilitas, Growth Opportunity dan Struktur Modal Y: Nilai Perusahaan	Structural Equation Modeling (SEM)	<ol style="list-style-type: none">1. Variabel profitabilitas, growth opportunity dan struktur modal, berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.2. Variabel struktur modal merupakan variabel intervening bagi growth opportunity dan tidak bagi profitabilitas.
Meutia (2016) Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia.	Analisis Regresi Berganda	<ol style="list-style-type: none">1. Growth opportunity, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal

<p>X: Profitabilitas Y: Nilai Perusahaan Z: Struktur Modal</p>		
<p>Apriada dan Suardhika (2016) Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan</p> <p>X: Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal, Profitabilitas Y: Nilai Perusahaan</p>	<p>Regresi Linier Berganda</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan saham institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan. 2. Profitabilitas berpengaruh negatif pada nilai perusahaan 3. Struktur modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan 4. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

<p>Prasetyo, dkk (2017) Pengaruh Profitabilitas, Pajak dan Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal sebagai Variabel Intervening.</p> <p>X: Profitabilitas, Pajak, Growth Opportunity Y: Nilai Perusahaan Z: Struktur Modal</p>	<p>Analisis deskriptif variabel</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas dan growth opportunity berpengaruh positif terhadap struktur modal 2. Pajak berpengaruh negatif terhadap struktur modal 3. Profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 4. Pajak dan growth opportunity tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 5. Profitabilitas dan growth opportunity berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel intervening.
<p>Kosimpang (2017) Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening.</p>	<p>Analisis Regresi Linier Berganda Analisis Deskriptif</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh terhadap struktur modal. Dengan demikian sesuai dengan hipotesis awal (H1) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 2. Ukuran Perusahaan yang diukur dengan Size tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Dengan demikian tidak sesuai dengan hipotesis awal (H2)

<p>X: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan</p> <p>Y: Nilai Perusahaan</p> <p>Z: Struktur Modal</p>		<p>yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan terdapat pengaruh yang signifikan keputusan pendanaan terhadap nilai struktur modal.</p> <p>3. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian sesuai hipotesis awal (H3) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. Size berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian sesuai dengan hipotesis awal (H4) yang menyatakan bahwa size berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>5. Struktur modal yang diukur dari DER tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis awal (H3) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p>
---	--	--

<p>Andanika dan Ismawati (2017) Pengaruh Profitabilitas dan Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening</p> <p>X: Profitabilitas, Growth Opportunity Y: Nilai Perusahaan Z: Struktur Modal</p>	<p>Regresi Linear Berganda dan Analisis Jalur (path analysis)</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas yang diproksikan dengan <i>Return on Equity</i> (RoE) dan <i>Return on Asset</i> (RoA) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 2. Variabel <i>Growth Opportunity</i> yang diproksikan dengan <i>Price Earning Ratio</i> (PER) dan <i>Asset</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. 3. Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Struktur modal tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sedangkan struktur modal mampu memediasi pengaruh pengaruh <i>growth opportunity</i> terhadap nilai perusahaan.
<p>Nur (2018) Pengaruh growth opportunity, profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan dividen sebagai variabel</p>	<p>Analisis Structural Equation Modeling (SEM) dengan 20egati Partial least square (PLS)</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Growth opportunity berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas memiliki

<p>intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2017</p> <p>X: Growth Opportunity, Profitabilitas dan Struktur Modal Y: Nilai Perusahaan Z: Dividen</p>		<p>pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen</p> <ol style="list-style-type: none"> 2. Growth opportunity berpengaruh positif dan signifikan terhadap terhadap nilai perusahaan, Struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Kebijakan dividen tidak memediasi pengaruh baik growth opportunity, struktur modal maupun profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
<p>Bintara (2018) Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi</p>	<p>Penelitian Asosiatif Kasual</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan 2. Growth Opportunity tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan arah negative 3. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 4. Interaksi antara profitabilitas dan Good Corporate Governance berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan hubungan yang positif

<p>X: Profitabilitas, Growth Opportunity dan Struktur Modal Y: Nilai Perusahaan Z: Good Corporate Governance</p>		<ol style="list-style-type: none"> 5. Interaksi antara Growth Opportunity dan Good Corporate Governance berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan hubungan yang negative 6. Interaksi antara struktur modal dan Good Corporate Governance berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan hubungan yang positif
<p>Purnomo dan Erawati (2019) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel intervening.</p> <p>X: Profitabilitas Y: Nilai Perusahaan Z: Struktur Modal</p>	<p>Purposive Sampling Analisis Regresi Berganda Analisis Jalur Uji Asumsi Klasik</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas positif signifikan terhadap struktur modal 2. Profitabilitas positif signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Struktur modal positif signifikan terhadap nilai perusahaan 4. Profitabilitas positif signifikan pada nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

<p>Asih, dkk (2019)</p> <p>Struktur Modal sebagai Variabel Intervening Likuiditas, Profitabilitas dan Struktur Aset terhadap Nilai Perusahaan: Terbukti secara Empiris?</p> <p>X: Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Aset</p> <p>Y: Nilai Perusahaan</p> <p>Z: Struktur Modal</p>	<p>Hipotesis Structural Equation Modelling</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas dan Profitabilitas memiliki efek positif pada nilai perusahaan 2. Likuiditas berpengaruh negatif, profitabilitas tidak berpengaruh, dan struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. 3. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 4. Likuiditas berpengaruh negatif, profitabilitas tidak berpengaruh, dan struktur aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.
<p>Robiyanto, dkk (2020)</p> <p>Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Perhotelan dan Perwisata melalui Struktur Modal sebagai Variabel Intervening</p> <p>X: Profitabilitas</p>	<p>Analisis Regresi Panel</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas secara signifikan berdampak negatif pada nilai perusahaan 2. Profitabilitas secara signifikan berdampak negatif pada struktur modal 3. Struktur Modal secara signifikan berdampak positif pada nilai perusahaan

<p>Y: Nilai Perusahaan Z: Struktur Modal</p>		
<p>Kontesa (2015) Capital Structure, Profitability, And Firm Value. Whats New? X: Struktur Modal, Profitabilitas dan Y: Nilai Perusahaan</p>	<p>Mediasi</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kinerja keuangan menjadi mediator yang lebih baik untuk nilai perusahaan dari pada struktur modal 2. Ada pengaruh negatif antara struktur modal dan profitabilitas 3. Pengaruh positif struktur modal dan profitabilitas nilai Perusahaan.
<p>Paminto, dkk (2016) The Effect of Capital Structure, Firm Growth and Dividend Policy on Profitability and Firm Value of the Oil Palm Plantation Companies in Indonesia</p>	<p>Analisis Jalur</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan mempengaruhi profitabilitas dan nilai perusahaan 2. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan 3. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas tetapi

<p>X: Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Dividen Y: Profitabilitas, Nilai Perusahaan</p>		<p>berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas</p> <p>5. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.</p>
<p>Chandra (2017) Company Size, Profitability, Tangibilitas, Free Cash Flow, and Growth Opportunity That Affect The Capital Structure in Manufacturing Company</p>	<p>Analisis regresi linear berganda</p>	<p>1. Tangibilitas, arus kas bebas, dan peluang pertumbuhan berpengaruh pada struktur modal</p> <p>2. Ukuran perusahaan dan profitabilitas tidak berpengaruh pada rasio struktur modal.</p>

<p>X: Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Tangibilitas, Arus Kas Bebas, dan Peluang Pertumbuhan Y: Struktur Modal</p>		
<p>Sudiani dan Wiksuana (2018) Capital Structure, Investment Opportunity Set, Dividend Policy and Profitability as a Firm Value Determinants X: Struktur Modal, Peluang Investasi, Kebijakan Deviden dan Profitabilitas Y: Nilai Perusahaan</p>	<p>Analisis Regresi Linear Berganda</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Set kesempatan investasi, kebijakan dividen, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan

<p>Amarudin, dkk (2019) Effect of Growth Opportunity, Corporate Tax, and Profitability toward Value of Firm through Capital Structure (Listed Manufacturing Companies of Indonesia)</p> <p>X: Growth Opportunity, Pajak Perusahaan dan Profitabilitas Y: Nilai Perusahaan Z: Struktur Modal</p>	<p>Analisis Jalur</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Peluang tumbuh berpengaruh positif pada struktur modal perusahaan 2. Peluang pertumbuhan tidak mempengaruhi Nilai Perusahaan 3. Pajak perusahaan berpengaruh positif terhadap modal struktur perusahaan. 4. Pajak Perusahaan tidak mempengaruhi Nilai Perusahaan. 5. Struktur modal tidak dapat memediasi pajak perusahaan atas nilai perusahaan. 6. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap variabel struktur modal perusahaan. 7. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 8. Struktur modal dapat memediasi Pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan. 9. Struktur modal berpengaruh positif terhadap variabel nilai perusahaan
---	-----------------------	--

<p>Mei dan Anom (2019)</p> <p>The Role of Profitability in Mediating Effect of Liquidity, Capital Structure, and Sales Growth on Corporate Value in Manufacturing Companies of Indonesia Stock Exchange</p> <p>X: Likuiditas, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Penjualan Y: Nilai Perusahaan Z: Profitabilitas</p>	<p>Mediasi Likuiditas</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. likuiditas dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Profitabilitas memiliki berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
<p>Hartanti (2019)</p> <p>The Effect of Profitability, Capital Structure, and Implementation of Corporate Governance on Company Value</p>	<p>Regrasi Linear Berganda</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas, permodalan struktur, dan penerapan mekanisme GCG secara bersama-sama mempengaruhi nilai Perusahaan. 2. Kepemilikan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

<p>X: Profitabilitas, Struktur Modal, dan Penerapan Tata Kelola Y: Nilai Perusahaan</p>		
<p>Kristanti dan Foeh (2020) The Impact of Liquidity and Profitability on Firm Value with Dividend Policy as An Intervening Variable X: Likuiditas dan Profitabilitas Y: Nilai Perusahaan Z: Kebijakan Deviden</p>	<p>Analisis Deskriptif Kuantitatif, Regresi Linier Berganda</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas dan Profitabilitas dimiliki secara simultan atau parsial kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan. 2. Likuiditas, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
<p>Putri dan Rahyuda (2020) Effect of Capital Structure and Sales Growth on Firm Value with Profitability as Mediation X: Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan</p>	<p>Analisis Jalur</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Tangibilitas, arus kas bebas, dan peluang pertumbuhan berpengaruh pada struktur modal. 2. Ukuran perusahaan, dan profitabilitas tidak berpengaruh pada rasio struktur modal.

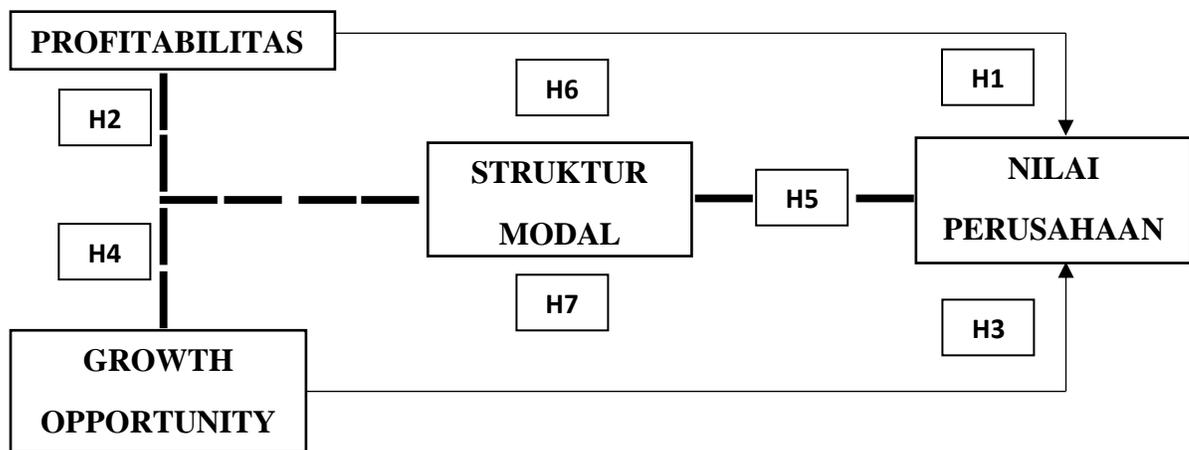
Y: Nilai Perusahaan Z: Profitabilitas		
<p>Rujiin dan Sukirman (2020) The Effect of Firm Size, Leverage, Profitability, Ownership Structure, and Firm Age on Enterprise Risk Management Disclosures</p> <p>X: Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, dan Umur Perusahaan</p> <p>Y: Pengungkapan Manajemen Risiko Perusahaan</p>	<p>Analisis data regresi berganda</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran perusahaan dan umur perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan manajemen risiko perusahaan 2. Struktur berpengaruh negatif signifikan terhadap pengungkapan manajemen risiko perusahaan. 3. Manajemen risiko berpengaruh positif terhadap pengungkapan perusahaan yang artinya semakin besar ukuran perusahaan dan semakin lama perusahaan berdiri, semakin tinggi pengungkapannya.

Tujuan mempelajari penelitian sebelumnya yang berhubungan dengan penelitian ini adalah untuk digunakan sebagai bahan acuan dan untuk membandingkan dengan penelitian yang akan dilakukan.

2.3 Model Konseptual Penelitian

Kerangka konseptual membantu menjelaskan hubungan secara logis dan terperinci antara variabel independen terhadap variabel dependen untuk menganalisa masalah penelitian. Penelitian ini membahas mengenai pengaruh profitabilitas dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Berdasarkan latar belakang dan tinjauan teoritis di atas, maka dapat digambarkan sebuah kerangka konseptual dari penelitian ini

Gambar 2.1
Model Konseptual



Dalam penelitian ini terdapat beberapa hipotesis sebagai acuan awal pada penelitian ini yang didasarkan dari teori penelitian terdahulu:

- H1* : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- H2* : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.
- H3* : *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- H4* : *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap Struktur modal
- H5* : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
- H6* : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening

H7 : *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

Hubungan antar variabel:

1. Teori sinyal (*Signaling theory*)

Brigham & Houston (2014:184) menyatakan bahwa signalling theory adalah cara pandang pemegang saham tentang peluang perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang, di mana informasi tersebut diberikan oleh manajemen perusahaan kepada para pemegang saham. Tujuan dari teori *Signaling* 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.

2. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menurut Ramadona (2016) adalah teori yang berhubungan dengan perjanjian antar anggota di perusahaan. Teori ini menerangkan tentang pemantauan bermacam-macam jenis biaya dan memaksakan hubungan antara kelompok tersebut. Manajemen akan berusaha memaksimalkan kesejahteraan untuk dirinya sendiri dengan cara meminimalkan berbagai biaya keagenan, hal tersebut merupakan salah satu hipotesis dalam teori *agency*.

3. Teori Trade-off (*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 *symmetric information* sebagaiimbangan dan manfaat penggunaan utang. Tingkat utang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak (*tax shields*) mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*costs of financial distress*). *Trade-off theory* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak

dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan utang tersebut akan mengurangi pajak. Dalam kenyataannya jarang manajer keuangan yang berpikir demikian.

4. *Market to Book Value Ratio*

MBV adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar harga saham yang ada di pasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya. Semakin tinggi rasio ini maka tinggi pula nilai perusahaan. Rasio ini merupakan salah satu indikator dari *growth opportunity* yang mencerminkan nilai historis dari aktiva Perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan Perusahaan semakin dipercaya (Anandika, 2017)

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang memiliki profitabilitas atau tingkat pengembalian atas investasi yang tinggi menggunakan utang yang relatif sedikit, sehingga memungkinkan perusahaan membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal (Arindita, 2015). Perusahaan yang berhasil meningkatkan profitabilitas setiap tahunnya maka akan membuat daya tarik terhadap banyak investor. Investor akan mempercayai perusahaan yang mampu menghasilkan profit besar karena return yang diperoleh juga besar, sehingga hal tersebut menjadi sinyal positif bagi investor dari perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesa pertama yang akan diuji adalah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas, dimana profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal (Sartono, 2012). Peningkatan utang

dapat meningkatkan laba operasi yang membuat harga saham menjadi meningkat. Hal ini sesuai dengan teori *trade off theory* yang menyatakan bahwa profitabilitas dipengaruhi oleh struktur modal, dimana naiknya hutang dapat mengurangi beban pajak dan biaya agensi sehingga pendapatan bersih menjadi lebih tinggi. Berdasarkan *trade off theory* dapat diketahui bahwa profitabilitas memiliki hubungan yang positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesa kedua yang akan diuji adalah bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

2.4.3 Pengaruh Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan

Growth Opportunity dengan nilai Perusahaan dapat diukur dengan *market to book value ratio*. Rasio ini merupakan salah satu indikator dari *growth opportunity* yang mencerminkan nilai historis dari aktiva perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan perusahaan semakin dipercaya. Artinya nilai perusahaan menjadi lebih tinggi. (Andanika dan Ismawati, 2017). Hermuningsih (2013) yang menyatakan bahwa bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan bahwa investor indonesia tidak melihat bahwa peluang pertumbuhan suatu perusahaan merupakan sesuatu hal positif yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut hipotesa ketiga yang akan diuji adalah *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.4 Pengaruh Growth Opportunity terhadap Struktur Modal

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan yang dialami perusahaan, maka semakin tinggi pula jumlah penggunaan utang yang digunakan oleh perusahaan didalam memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhannya dibandingkan menggunakan modal sendiri dan sebaliknya. Sehingga memungkinkan modal asing dari pihak eksternal paling diutamakan terlebih dahulu sebagai sumber alternatif pertama untuk mendanai kegiatan

perusahaan dalam mencapai pertumbuhan yang tinggi. Hal ini terjadi karena perusahaan yang berpeluang untuk mencapai pertumbuhan yang tinggi pasti akan mendorong perusahaan untuk terus melakukan ekspansi dan dana/modal yang dibutuhkan pasti tidaklah sedikit dan kemungkinan dana internal yang dimiliki jumlahnya terbatas sehingga perusahaan sebaiknya melakukan pinjaman utang kepada pihak eksternal untuk membiayai aktivitasnya (Anandika dan Ismawati, 2017). Berdasarkan uraian tersebut, hipotesa keempat yang akan diuji adalah bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal.

2.4.5 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan perbandingan antara utang dengan ekuitas, struktur modal merupakan masalah penting dalam keputusan belanja (Yasa, 2013). Struktur modal bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan (Fahmi, 2012). Bagi sebuah perusahaan sangat dirasa penting untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat hutang yang dimiliki perusahaan, maka semakin berisiko perusahaan tersebut. Sebaliknya semakin rendah tingkat pengembalian hutang maka risiko semakin rendah yang kemudian akan berpengaruh pada keputusan investor dalam berinvestasi (Fahmi, 2012). Menurut Sari (2017), Aditya (2017), Yudia atmaja (2016), Iskandar (2016), dan Yuliana dkk. (2012) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesa kelima yang akan diuji adalah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.4.6 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel intervening

Besar kecilnya Profitabilitas suatu perusahaan juga akan mempengaruhi Nilai Perusahaan itu sendiri dan apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut hipotesa keenam yang akan diuji adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

2.4.7 Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel intervening

Growth Opportunity sangat penting bagi perusahaan karena merupakan peluang untuk bertumbuh dan mengembangkan perusahaan serta meningkatkan nilai perusahaan, karena semakin tinggi peluang tersebut maka semakin baik pula nilai perusahaan yang dimiliki. Penelitian Hermuningsih (2013) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut hipotesa ketujuh yang akan diuji adalah *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

