

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Stakeholder Theory

Stakeholder Theory mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya (Ghozali dan Chairi, 2007). Konsep *stakeholder* pertama kali dikembangkan oleh Freeman untuk menjelaskan tingkah laku perusahaan (*corporate behavior*) dan kinerja social (Ghomi dan Leung, 2013). Freeman dalam Kaya (2008) menambahkan *stakeholder* adalah kelompok atau individu-individu yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh tujuan organisasi. Purnomosidhi (2006) menyatakan bahwa *stakeholder* memiliki hak untuk diberikan informasi tentang bagaimana aktivitas perusahaan mempengaruhi mereka meskipun informasi tersebut tidak mereka gunakan, atau tidak memainkan peranan signifikan dalam perusahaan. *Stakeholder* terdiri dari berbagai pihak yakni pemegang saham, supplier, konsumen, pemerintah dan lainnya.

2.1.2 Asimetri dan Signaling Theory

Teori ini mengatakan bahwa dalam pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih dari pihak lainnya. Teori ini terdiri dari :

1. Myers dan Majluf

Menurut teori ini ada asimetri informasi antara manajer dengan pihak luar. Manajer mempunyai informasi yang

lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan dibandingkan pihak luar.

2. Signaling

Mengembangkan model dimana struktur modal (penggunaan utang) merupakan sinyal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar saham tersebut meningkat, maka manajer akan mengkomunikasikan hal tersebut kepada investor. Manajer bisa menggunakan hutang lebih banyak sebagai sinyal yang lebih kredibel. Karena perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Investor juga diharapkan akan menangkap sinyal tersebut dengan pemahaman bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik.

2.1.3 *Agency Theory*

Anggraini (2011) menjelaskan, perusahaan adalah badan hukum yang mewadahi persetujuan-persetujuan antara manajer, pemegang saham, *supplier*, pelanggan dan pihak-pihak lain yang berkepentingan lainnya termasuk karyawan. Semua pihak ini bertindak untuk kepentingannya sendiri sehingga menyebabkan adanya konflik kepentingannya sendiri sehingga menyebabkan adanya konflik kepentingan. Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan mengenai hubungan yang terjadi antara *principal* dan *agent*, dimana pemilik dan pemegang saham perusahaan sebagai

principal sedangkan pihak manajemen sebagai *agent* (Elyantoo, 2013).

Menurut pendekatan ini, struktur modal disusun untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan. Konflik antara pemegang saham dengan manajer adalah konsep *free cash flow*. Ada kecenderungan manajer ingin menahan sumber daya sehingga mempunyai kontrol atas sumber daya tersebut. Utang bisa dianggap sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan *free cash flow*. Jika perusahaan menggunakan utang, maka manajer akan dipaksa untuk mengeluarkan kas dari perusahaan untuk membayar bunga.

2.1.4 Struktur Modal

Menurut Subramanyam (2017) Struktur modal merupakan suatu gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara ekuitas yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long term liabilities*) dan ekuitas sendiri (*shareholder equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Struktur modal adalah perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 1999:296). Struktur modal menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban keuangan apabila perusahaan tersebut pada saat itu dilikuidasi. Sehingga pengertian struktur modal dapat diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya dan juga mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya yang mana dapat meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal diprosikan dengan

Debt to Equity Ratio. Berikut ini adalah beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal sebuah perusahaan yaitu :

1. Struktur Aktiva (*Tangibility*)

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva baik aktiva tetap maupun aktiva lancar. Kebanyakan perusahaan industri yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal permanen yaitu modal sendiri, sedangkan utang bersifat pelengkap. Perusahaan yang semakin besar aktivanya dan terdiri dari aktiva lancar akan cenderung mengutamakan pemenuhan kebutuhan dana dengan utang. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal suatu perusahaan.

2. *Growth Opportunity*

Perusahaan cenderung melakukan investasi untuk mengembangkan perusahaan. Kesempatan mengembangkan perusahaan menjadi lebih baik ini biasanya tidak semuanya menguntungkan di mana hal tersebut juga mempengaruhi struktur modal perusahaan.

2.1.5 Pertumbuhan Penjualan

Menurut Kasmir (2012:150) rasio pertumbuhan adalah rasio yang dipakai perusahaan dalam menilai kemampuan suatu perusahaan untuk mempertahankan dengan mengembangkan posisi ekonominya. Kemudian menurut Handoko (2010:125)

pertumbuhan penjualan merupakan indikator penting bagi perusahaan yang diterima atas pendapatan dari penjualan produk atau jasa, dimana pendapatan dari penjualan tersebut dapat digunakan dalam mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan yang diatas rata-rata bagi suatu perusahaan pada umumnya didasarkan pada pertumbuhan yang cepat yang diharapkan dari industri dimana perusahaan itu berpotensi. Pertumbuhan penjualan juga menjadi faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan dapat juga diartikan sebagai kenaikan jumlah dari tahun ke tahun atau periode ke periode. Secara keuangan tingkat pertumbuhan dapat ditentukan dengan mendasarkan pada kemampuan keuangan perusahaan. Tingkat pertumbuhan yang ditentukan dengan hanya melihat kemampuan keuangan dapat dibedakan menjadi dua, yaitu tingkat pertumbuhan atas kekuatan sendiri dan tingkat pertumbuhan yang berkesinambungan.

2.1.6 Ukuran Perusahaan

Menurut Riyanto (2011:305), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan. Ukuran perusahaan juga menjadi faktor utama yang dipertimbangkan oleh perusahaan untuk menentukan keputusan pendanaan. Ukuran perusahaan sangat mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Susanti dan Agustin (2015), ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai tolak ukur besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan, ataupun hasil nilai dari total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar aktiva yang dimiliki oleh perusahaan

mempengaruhi kepercayaan kreditur untuk memberikan kredit kepada perusahaan. Sehingga semakin memiliki kemudahan untuk mendapatkan utang.

2.1.7 Nilai Perusahaan

Indriyani (2017) menjelaskan bahwa perusahaan merupakan suatu jenis organisasi yang mengkombinasikan berbagai sumber daya untuk memproduksi barang dan jasa, juga memenuhi kebutuhan konsumen. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Persepsi investor pada tingkat keberhasilan perusahaan dicerminkan melalui nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan ini dapat juga karena tingginya harga saham akan membuat pasar percaya pada kinerja perusahaan dan prospeknya pada masa yang akan datang. Meningkatnya laba perusahaan dan memaksimalkan nilai perusahaan adalah tujuan perusahaan yang saling berkaitan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham sehingga tujuan tersebut akan menjadi kriteria penting untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Menurut Sukirni (2012:3), 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 saat ini. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi.

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

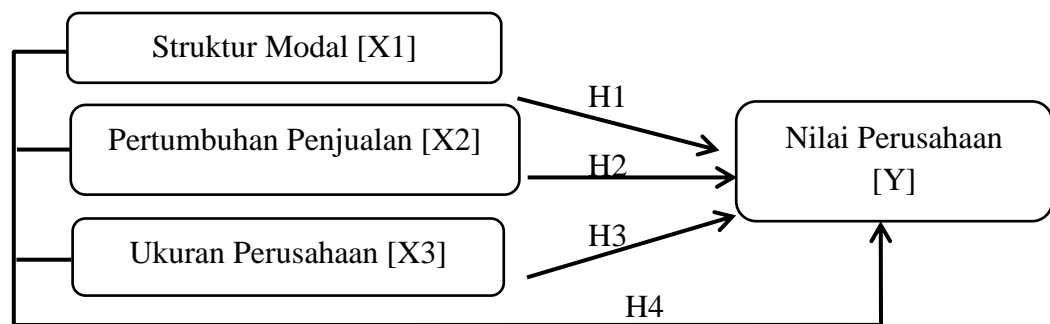
Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, Tahun	Judul	Variabel	Hasil
1.	Heven Manoppo, Fitty Valdi Arie (2020)	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen : Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Variabel Dependen : Nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • Struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. • Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. • Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Dea V. Kolamban, Sri Murni, Dedy N. Baramuli (2020)	Analisis Pengaruh <i>Leverage</i> , Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Perbankan yang Terdaftar di BEI	Variabel Independen : <i>Leverage</i> (DER), Profitabilitas (ROE), Ukuran perusahaan Variabel Dependen : Nilai	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai perusahaan. • Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan. • <i>Leverage</i>, Profitabilitas,

			perusahaan	dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.
3.	I Putu Hendra Sinyana, Luh Gede Sri Artini (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bei	Variabel Independen : Profitabilitas Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Variabel Dependen : Nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • Struktur Modal berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan • Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. • Kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	Sherly Yulia Agustin, Dewi Urip Wahyuni (2020)	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur	Variabel Independen : Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Variabel Dependen : Nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • Pertumbuhan penjualan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. • Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
5.	Reza Novitasari, Krisnando (2021)	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer	Variabel Independen : Struktur Modal, Pertumbuhan perusahaan, <i>Firm Size</i> Variabel	<ul style="list-style-type: none"> • Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. • <i>Firm Size</i> berpengaruh

		Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Dependen : Nilai perusahaan	negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan <ul style="list-style-type: none"> • Struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan <i>firm size</i> secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
--	--	--	-----------------------------	--

2.3 Model Konseptual Pemikiran



2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Struktur Modal secara parsial terhadap Nilai perusahaan

Struktur Modal dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu merupakan perbandingan total utang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan. Struktur modal dapat digambarkan sebagai kombinasi antara utang dan ekuitas yang akan digunakan sebagai pendanaan kegiatan perusahaan. Menurut Febrianti (2012) perusahaan yang menggunakan utang pada umumnya memiliki nilai lebih tinggi pada

nilai sebuah perusahaan dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan utang. Utang dinyatakan sebagai salah satu sumber pendanaan perusahaan yang dianggap sangat mempengaruhi perubahan nilai perusahaan.

H1 : Terdapat pengaruh Struktur Modal secara parsial terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan secara parsial terhadap Nilai perusahaan

Pertumbuhan penjualan digunakan oleh banyak pihak baik pemilik perusahaan, investor, kreditor, maupun pihak lain untuk melihat prospek suatu perusahaan. Dengan melihat data penjualan dimasa lalu, perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada untuk mengembangkan nilai perusahaan yang ada. Para investorpun bisa menggunakan data pertumbuhan penjualan untuk memproyeksikan keuntungan yang akan dicapai perusahaan tersebut dimasa depan. Bagi para kreditor, memantau pertumbuhan penjualan dilakukan sebagai salah satu bukti dari aktivitas pemanfaat sumber daya yang dilakukan oleh perusahaan.

H2 : Terdapat pengaruh Pertumbuhan Penjualan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan

2.4.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan besar menunjukkan kestabilan dan kemampuan dalam menjalankan perusahaan sehingga menarik perhatian investor untuk ikut berinvestasi pada perusahaan tersebut atau dengan kata lain perusahaan memberikan sinyal positif dan prospek yang baik kepada investor.

H3 : Terdapat pengaruh Ukuran Perusahaan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.4 Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan secara simultan terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal dapat digambarkan sebagai kombinasi antara utang dan ekuitas yang akan digunakan sebagai pendanaan kegiatan perusahaan. Penjualan yang dilakukan harus didukung dengan harta atau aktiva dan bila penjualan ditingkatkan maka aktiva pun harus ditambah. Dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat memprediksi seberapa besar profit yang didapatkan. Hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan yang besar mempengaruhi investor untuk menilai perusahaan secara positif, sehingga nilai perusahaan akan tinggi.

H4 : Terdapat pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran perusahaan secara simultan terhadap Nilai Perusahaan