

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teoritis

2.1.1. *Agency Theory* (Teori Keagenan)

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan teori keagenan adalah hubungan kontrak antara *principal* (pemilik) dengan *agent* (manager) yang mempunyai tugas untuk mengelola sumber daya yang ada pada perusahaan, menjalankan kegiatan operasional perusahaan, serta mengambil keputusan yang bersifat penting untuk melakukan pengembangan usaha. Yang dimaksud *principal* adalah para pemegang saham, sedangkan yang dimaksud *agen* adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa teori keagenan merupakan pemisahan antara kepemilikan perusahaan, dalam hal ini pemegang saham dan pengendalian perusahaan atau pengelolaannya yang dijalankan oleh manajemen perusahaan. Informasi yang tidak lengkap dan penuh ketidakpastian akan menimbulkan masalah keagenan. Konflik keagenan menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang mengalami penurunan akan mempengaruhi kekayaan dari pemegang saham sehingga pemegang saham akan melakukan pengawasan terhadap perilaku manajemen.

Hal yang melandasi teori keagenan adalah hubungan antara prinsipal dengan agen, maka fokus teori keagenan adalah kontrak yang efisien dalam hubungan antara prinsipal dan agen. Kontrak yang bisa dikatakan efisien adalah apabila prinsipal dan agen dapat mendapatkan keterbukaan informasi mengenai perusahaan dengan porsi yang sama, maksudnya agen sebagai pihak yang mengelola dan menjalankan perusahaan dapat dipastikan mempunyai akses informasi yang tak terbatas, begitupula dengan prinsipal. Tetapi pada kenyataannya, prinsipal memiliki keterbatasan dikarenakan prinsipal tidak terlibat secara langsung dalam seluruh kegiatan operasional perusahaan. Sehingga agen harus menyampaikan seluruh informasi kepada prinsipal tanpa ada informasi yang

disembunyikan. Dari hal tersebut, ada alasan kuat untuk meyakini bahwa agen tidak akan selalu bertindak demi kepentingan terbaik untuk prinsipal.

Akibat informasi yang tidak seimbang, maka dapat menimbulkan dua permasalahan yang disebabkan karena adanya kesulitan principal dalam memonitor dan melakukan kontrol terhadap tindakan-tindakan yang dilakukan oleh agen. Jensen dan Meckling (1976) mengatakan permasalahan tersebut adalah:

- a. *Moral Hazard*, yaitu permasalahan yang muncul jika tidak melaksanakan hal-hal yang telah disepakati bersama dalam kontrak kerja. Moral hazard berkaitan dengan kondisi principal yang tidak mendapatkan kepastian bahwa agen telah berupaya bekerja maksimal untuk kepentingan pemilik.
- b. *Adverse Selection*, yaitu suatu keadaan principal tidak mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil oleh agent benar-benar didasarkan atas informasi yang telah diperolehnya, atau terjadi sebagai sebuah kelalaian dalam tugas. Dalam perspektif teori keagenan, agen yang beresiko buruk (*risk adverse*) dan yang cenderung mementingkan dirinya sendiri akan mengalokasikan resources yang tidak meningkatkan nilai perusahaan. Permasalahan ini menandakan bahwa nilai perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menghancurkan *resource* perusahaan.

Prinsipal dapat meminimalisir masalah keagenan dengan memberikan insentif yang setimpal atas kinerja yang dilakukan oleh agen, dan mengeluarkan biaya untuk membuat sistem pengendalian dalam mengawasi dan memantau kinerja dari agen. Jika dikaitkan dengan penelitian ini, masalah keagenan muncul di semua industri selama ada kontrak yang mengikat antara prinsipal dan agen. Konflik keagenan tidak dapat dihindari bahkan dihilangkan, namun konflik keagenan hanya dapat diminimalisir. Upaya dalam meminimalisir keagenan dapat dilakukan dengan cara melakukan proses pengawasan terhadap aktivitas-aktivitas yang dilakukan agen. Dalam upaya untuk mengatasi atau mengurangi masalah

keagenan ini menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) yang akan ditanggung baik oleh principal maupun agen. Menurut Rankin *et al.*, (2012) Biaya keagenan meliputi:

- 1) Biaya Monitoring (*monitoring cost*), biaya ini dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengukur, mengamati dan mengendalikan perilaku agen.
- 2) Biaya Bonding (*bonding cost*), adalah pembatasan yang dilakukan pada Tindakan agen yang berasal dari menghubungkan minat agen dengan kepentingan prinsipal
- 3) Biaya Kerugian Residual (*residual loss*), adalah pengurangan kekayaan prinsipal yang disebabkan oleh perilaku agen yang tidak optimal.

Oleh karena itu, kontrak yang mengikat kedua belah pihak antara prinsipal dan agen harus jelas dan seimbang agar dapat meminimalisir masalah keagenan (Wahyuni Lubis, Bukit, & Sari Lubis, 2013). Jika semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak pengawasan yang harus dilakukan dan semakin besar pula *monitoring cost* yang dikeluarkan. Ukuran perusahaan yang terlalu besar dianggap dapat menyebabkan kurangnya efisiensi pengawasan.

2.1.2 Signaling Theory (Teori Sinyal)

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973). Spence menjelaskan bahwa pengirim (pemilik informasi) memberikan sinyal atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan keadaan perusahaan yang menguntungkan penerima (investor). Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2011) teori sinyal menjelaskan tentang persepsi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan, dimana akan mempengaruhi respon calon investor terhadap perusahaan.

Yanti dan Abundanti (2019) menjelaskan bahwa *signaling theory* didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Informasi yang diterima dapat berupa sinyal baik atau buruk. Sinyal

yang baik, adalah apabila laba yang dilaporkan perusahaan mengalami peningkatan dan sebaliknya apabila laba yang dilaporkan perusahaan mengalami penurunan maka termasuk sinyal yang buruk bagi investor. *Signaling theory* menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan mengenai keputusan investasi pihak eksternal perusahaan. Maka dari itu informasi merupakan unsur yang penting bagi investor ataupun pelaku bisnis, karena informasi lah yang menyajikan keterangan, catatan, ataupun gambaran tentang perusahaan baik keadaan di masa lalu maupun di masa yang akan datang bagi kelangsungan usaha perusahaan tersebut.

Teori sinyal ini dapat digunakan dalam membahas naik turunnya harga saham dipasar modal, sehingga mempengaruhi keputusan investasi. Tanggapan para investor terhadap sinyal baik atau buruk akan mempengaruhi kondisi pasar. Maka dari itulah, investor memerlukan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu untuk menjadi alat analisis serta pengambilan keputusan investasi. Informasi yang disajikan dalam laporan keuangan diharapkan dapat meyakinkan pihak eksternal terkait laba yang disajikan oleh perusahaan. Secara khusus, pihak eksternal yang tidak memahami laporan keuangan dapat menggunakan informasi manajemen dan metrik keuangan untuk mengukur prospek perusahaan. Hal ini menyebabkan orang luar percaya bahwa pendapatan yang disajikan sesuai dengan kenyataan dan tidak dirancang untuk mengirim sinyal positif. berikan kepada para pihak. Yang dimana, sinyal positif yang diberikan nantinya akan mempengaruhi keputusan para pemegang saham yang akan berpengaruh terhadap peningkatan kepemilikan jumlah saham.

Secara garis besar, *signalling theory* (teori sinyal) berkaitan erat dengan ketersediaan informasi yang di sampaikan. Teori sinyal dijelaskan sebagai dorongan untuk perusahaan dalam memberikan informasi secara cepat dan tepat waktu agar asimetri informasi antara manajer perusahaan dengan pihak luar tidak terjadi. Asimetri informasi muncul karena manajemen perusahaan lebih banyak

mengetahui informasi mengenai perusahaan daripada pihak luar (Idawati & Dewi, 2017). Suatu perusahaan terdorong untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal dikarenakan adanya teori sinyal (Zaenal Arifin, 2005). Teori sinyal didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan diterima oleh para pengguna laporan keuangan atau masing-masing pihak yang tidak sama. Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak luar.

2.1.3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan pencapaian suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat setelah perusahaan melalui proses dalam waktu lama, yaitu dari perusahaan didirikan sampai sekarang (Denziana dan Monica 2016). Brandenburger dan Stuart (1996) dalam Setiadharna dan Machali (2017) menyatakan bahwa untuk perusahaan yang belum *go public*, nilai perusahaan adalah jumlah yang akan dibayarkan oleh pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Sedangkan untuk perusahaan yang sudah *go public*, nilai perusahaan dapat disimpulkan dari harga saham di pasar modal. Nilai perusahaan ditunjukkan dengan nilai saham perusahaan. Tujuan adanya nilai perusahaan ini adalah sebagai penanda tingginya kemakmuran pemegang saham serta keberhasilan manajemen perusahaan dimasa yang akan datang yang digambarkan dengan kinerja perusahaan yang dijalankan dengan baik. Sehingga akan tercapai tujuan utama perusahaan yaitu kemakmuran pemegang saham.

Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Wahyudi dan Pawestri, 2006 dalam Permanasari, 2010). Nilai harga saham dipasar

berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan dipasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga dipasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga dipasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut ekuilibrium pasar. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal harga saham dipasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan (Harmono, 2015:50). Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif dari investasi kepada manajer tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Brealey et al, 2007:46).

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007), terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain :

- 1) Nilai nominal, yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
- 2) Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar dipasar saham. Nilai ini hanya bias ditentukan jika saham perusahaan dijual dipasar saham.
- 3) Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan asset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas

bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

- 4) Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
- 5) Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh asset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bias dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan di likuidasi.

Pada pengukuran indikator nilai perusahaan, menggunakan rumus rasio PBV (*price to book value*). Menurut (Brigham & Houston, 2011) menyatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai bukunya memberikan indikasi pandangan investor atas perusahaan. Rasio PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Jika semakin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut, ataupun menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Bagi investor rasio PBV menunjukkan rasio yang menandakan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham. Rasio PBV di atas satu menunjukkan bahwa kinerja perusahaan baik dan artinya nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Sebaliknya dapat disimpulkan jika nilai *Price to Book Value* (PBV) kecil, maka harga suatu saham semakin murah. Secara sistematis PBV (*price to book value*) dapat dihitung dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

2.1.4. Profitabilitas

Profitabilitas adalah tingkat kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan melalui aktivitas operasional usahanya dengan menggunakan dana aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pendapat lain juga menyatakan bahwa profitabilitas mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya (Mas'ud, 2008). Sedangkan menurut Munawir (2014) rentabilitas atau *profitability* adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Menurut Kasmir (2015) profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat sebagai berikut:

- 1) Mengukur dan menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu
- 2) Menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
- 3) Menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
- 4) Menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
- 5) Mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri
- 6) Mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti; aktiva, modal atau penjualan perusahaan (I Made Sudana, 2011). Rasio profitabilitas memiliki peranan yang bagi pengguna laporan tahunan, khususnya investor ekuitas. Karena pada laporan tahunan terdapat laba yang merupakan satu-satunya faktor yang menjadi penentu perubahan nilai efek/sekuritas karena investor ekuitas lah yang mengukur dan meramal peramalan laba.

Terdapat beberapa cara untuk mengukur profitabilitas, yaitu seperti dengan laba operasi, investasi atau asset, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Dan juga dapat menggunakan rasio keuangan sebagai alat analisis. Rasio keuangan terbagi menjadi beberapa bagian, salah satunya adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas dapat diukur menggunakan beberapa cara, yaitu (I Made Sudana, 2011):

- a) *Return On Assets* (ROA), menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting digunakan bagi pihak manajemen untuk menggrvaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, maka semakin besar efisien penggunaan aktiva perusahaan.
- b) *Return On Equity* (ROE), menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini penting digunakan bagi pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengolahan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.
- c) *Profit Margin Ratio*, digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka menunjukkan bahwa perusahaan semkain efisien dalam menjalankan operasinya.
- d) *Basic Earning Power*, digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin efektif dan efisien pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki.

Profitabilitas memiliki arti yang penting bagi setiap usaha dalam menjalankan kelangsungan hidup usahanya untuk jangka yang panjang, karena dengan rasio profitabilitas ini dapat menunjukkan kemampuan dan melanjutkan operasi perusahaan di masa yang mendatang. Maka dari itu setiap perusahaan akan selalu meningkatkan profitabilitasnya untuk kelangsungan jangka panjang yang baik bagi perusahaan. Karena jika profitabilitas perusahaan baik, maka investor akan banyak melirik perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya. Jika banyak investor yang menanamkan modalnya, maka akan meningkatkan harga saham dipasar modal yang mengakibatkan naiknya nilai perusahaan. Selain itu, profitabilitas juga bisa disebut kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam penjualan (Sartono, 2020).

Dalam penelitian ini untuk mengukur rasio profitabilitas adalah *Return On Equity* (ROE). ROE yaitu laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham biasa. ROE dapat diukur menggunakan rumus:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

2.1.5. Struktur Modal

Menurut I Made Sudana (2015), *financial leverage* dibedakan menjadi *financial structure* (struktur keuangan) dan *capital structure* (struktur modal). *Capital structure* (struktur modal) merupakan bagian dari struktur keuangan yang hanya menyangkut pembelanjaan yang sifatnya permanen atau jangka panjang. 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 (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Subramanyam, 2017). Rasio yang digunakan untuk menggambarkan struktur modal perusahaan adalah rasio DER (*Debt to Equity Ratio*). Menurut Sawir (2003) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh pemegang (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Untuk mencari rasio ini bisa menggunakan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang jangka panjang dengan seluruh ekuitas.

Struktur modal memiliki pengaruh langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Pengaturan modal yang baik dapat membantu perusahaan dalam mengembangkan bisnisnya. Dan juga, Ketika suatu perusahaan ingin tumbuh mengembangkan perusahaannya maka akan membutuhkan modal. Secara umum sumber modal terbagi menjadi 2 yaitu bersumber dari modal sendiri (*internal*) dan eksternal seperti pinjaman atau utang dan pemilik perusahaan. Modal sendiri (*internal*) merupakan modal yang bersalah dari lingkungan perusahaan sendiri. sedangkan modal eksternal merupakan sumber pendanaan yang berasal dari luar lingkungan perusahaan, ataupun bisa disebut dengan modal asing. Pendanaan dengan modal sendiri (*internal*) dapat dilakukan dengan menerbitkan saham

(*stock*), sedangkan pendanaan dengan utang (*debt*) dapat dilakukan dengan menerbitkan obligasi atau berutang ke bank atau ke mitra bisnis.

Struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan dari manajer keuangan yang senantiasa dihadapkan pada pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif (Utami Laksita, 2013). Struktur modal digunakan untuk menganalisis perencanaan modal utang jangka panjang yang dapat membantu meminimalkan biaya modal serta menghasilkan *output* yang optimal dari dana yang tersedia. *Debt to equity ratio* mengindikasikan penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio DER, maka semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham, dalam artian semakin tinggi DER maka tingkat penggunaan hutang perusahaan akan semakin tinggi pula, sedangkan semakin rendah DER maka semakin baik perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajibannya. DER dengan angka dibawah 1,00 mengindikasikan bahwa suatu perusahaan memiliki hutang yang lebih kecil dari modal (ekuitas) yang dimilikinya.

Menurut Margaretha (2011: 112), struktur modal optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risk dan return sehingga memaksimalkan harga saham. Margaretha (2011: 115) juga berpendapat bahwa untuk memahami struktur modal yang optimal dapat dilihat dari hubungan dasar keuangan perusahaan akan maksimal jika biaya modal minimal, dengan kata lain struktur modal optimal adalah keadaan dimana biaya modal rata-rata tertimbang diminimalkan, karena akan memaksimalkan nilai perusahaan. Keseimbangan antara penghematan pajak atas penggunaan utang dengan biaya kesulitan akibat penggunaan utang juga merupakan struktur modal yang optimal. Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan.

Struktur modal yang dapat mengoptimalkan nilai perusahaan adalah struktur modal yang terbaik.

Dalam penelitian ini, struktur modal diukur dengan menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*). Kasmir (2009:112), menyatakan bahwa DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Rumus untuk mencari DER sebagai berikut (Kasmir, 2009:124):

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Debt\ (Utang)}{Ekuitas\ (Equity)}$$

2.1.6. Ukuran Perusahaan

Menurut (Novari dan Lestari, 2016) ukuran Perusahaan adalah suatu skala perusahaan yang dapat dikelompokkan menjadi besar kecilnya perusahaan berdasarkan total aktiva, total penjualan dan nilai saham. *Size* adalah simbol ukuran perusahaan. Menurut Edy Suwito dan Arleen Herawaty (2005) ukuran perusahaan terbagi dalam 3 kategori yaitu : perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan kepada total asset perusahaan. Ukuran (*size*) perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, bahwa keputusan struktur modal ditentukan oleh ukuran perusahaan, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total asset yang kecil (Basuki: 2006).

Sujoko dan Subiantoro (2007) menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang besar (yang diproksi dengan total assets) menunjukkan perusahaan lebih berkembang sehingga investor akan merespon positif dan kinerja pasar perusahaan akan meningkat. Pangsa pasar yang relatif lebih besar menunjukkan daya saing perusahaan lebih tinggi dibanding pesaing utamanya. Semakin besar ukuran perusahaan, berarti aset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya pun semakin banyak. Semakin besar ukuran perusahaan akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam memutuskan pendanaan apa yang akan digunakan oleh perusahaan agar keputusan pendanaan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Perusahaan besar akan lebih mudah memperoleh modal dari pasar modal dibandingkan perusahaan kecil. Menurut Riyanto (2011:299), suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil dimana sahamnya hanya tersebar di lingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian maka pada perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Semakin besar ukuran perusahaan, maka berdampak pada semakin banyaknya investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut.

Menurut Pramana dan Mustanda (2016) yang menyatakan bahwa apabila terjadi peningkatan kinerja suatu perusahaan maka mampu menyebabkan naiknya harga saham perusahaan di pasar modal yang berujung pada kenaikan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dilihat dari total assets yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Maka dari itu ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu

perusahaan, di mana perusahaan yang lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya.

Salah satu ukuran kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba yang maksimal dapat dilihat dari rasio-rasio yang menunjukkan perkembangan atau kemunduran dari operasional normal perusahaan tersebut, hal ini dapat dilihat salah satunya dari rasio pertumbuhan, dimana rasio pertumbuhan menunjukkan ukuran kenaikan atau penurunan kinerja keuangan suatu perusahaan yang dapat dilihat dari perbandingan tahun sebelum dan sesudah maupun sedang berjalan untuk beberapa pos akuntansi keuangan perusahaan. Dalam rasio pertumbuhan ini akan dihitung seberapa jauh pertumbuhan dari beberapa pos penting dalam laporan keuangan.

Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan proksi *size* dengan rumus:

$$\text{Ukuran Perusahaan (size)} = \text{Ln Total Asset}$$

2.2. Kajian Empiris

Kajian empiris adalah kajian yang diperoleh dari observasi atau percobaan. Kajian empiris adalah informasi yang membenarkan suatu kepercayaan dalam kebenaran atau kebohongan suatu klaim empiris. Dalam pandangan empiris, seseorang hanya dapat mengklaim memiliki pengetahuan saat seseorang memiliki sebuah kepercayaan yang benar berdasarkan bukti empiris. Dalam arti lain, Kajian empiris sama artinya dengan hasil dari suatu percobaan. Berikut ini merupakan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu mengenai topik yang berkaitan dengan penelitian ini dapat dilihat pada tabel 2.1.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Tias Nurrahman, Diamonalisa Sofianty, Edi Sukarmanto, 2018)	Dependen: a. Nilai Perusahaan Independen: a. Profitabilitas	a. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
2	Pengaruh Profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan (Ramsa Satria Bagaskara, Kartika Hendra Titisari, Riana Rachmawati Dewi, 2021)	Dependen: a. Nilai Perusahaan Independen: a. Profitabilitas b. Leverage c. Ukuran Perusahaan d. Kepemilikan Manajerial	a. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan b. Profitabilitas, leverage, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
3	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Dependen: a. Nilai Perusahaan Independen: a. Struktur Modal b. Pertumbuhan Perusahaan	a. Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan b. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh

	(BEI) Periode 2017-2020 (Reza Novitasari, Krisnando, 2021)	c. Firm Size atau Ukuran Perusahaan	signifikan terhadap nilai perusahaan c. Firm size berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan
4	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016 (Diana Permatasari, 2018)	Dependen: a. Nilai Perusahaan Independen: a. Struktur Modal	a. Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
5	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa	Dependen: a. Nilai perusahaan Independen: a. Struktur Modal b. Ukuran Perusahaan c. Pertumbuhan Perusahaan d. Profitabilitas	a. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan b. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan c. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh

	Efek Indonesia Tahun 2011-2017 (Zahra Ramdhonah, Ikin Solikin, Maya Sari, 2019)		positif terhadap nilai perusahaan d. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
6	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Putri, Merry Dissya Setiawan, 2021)	<p>Dependen:</p> <p>a. Nilai Perusahaan</p> <p>Independen:</p> <p>a. Struktur modal</p> <p>b. Profitabilitas</p> <p>c. Ukuran perusahaan</p>	<p>a. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena struktur modal merupakan kebijakan pendanaan pada penentuan bauran antara hutang dan ekuitas yang positif bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan</p> <p>b. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena profitabilitas yang memperoleh laba ditahan semakin</p>

			<p>tinggi maka meningkatkan nilai perusahaan dengan hal ini dapat memberi signaling terhadap investor</p> <p>c. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena perusahaan memiliki total asset yang besar, maka pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada dalam perusahaan tersebut dan total asset yang besar juga tidak menjamin kemakmuran pemegang saham.</p>
7	Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan	<p>Dependen:</p> <p>a. Nilai perusahaan</p> <p>Independen:</p>	<p>a. Leverage memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p>

	Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti (I Nyoman Agus Suwardika, I Ketut Mustanda, 2017)	<ul style="list-style-type: none"> a. Leverage b. Ukuran Perusahaan c. Pertumbuhan Perusahaan d. Profitabilitas 	<ul style="list-style-type: none"> b. Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan c. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan d. Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
8	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan (Kadek Ayu Yogamurti Setiadewi, IDA Bgs, Anom Purbawangsa, 2015)	<p>Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Profitabilitas b. Nilai Perusahaan <p>Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Ukuran Perusahaan b. Leverage 	<ul style="list-style-type: none"> a. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas b. Leverage memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas

			<p>c. Ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan secara statistic terhadap nilai perusahaan</p> <p>d. Leverage memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>e. Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p>
9	<p>Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada</p>	<p>Dependen:</p> <p>a. Nilai Perusahaan</p> <p>Independen:</p> <p>a. Struktur Modal</p> <p>b. Pertumbuhan Perusahaan</p>	<p>a. DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV</p> <p>b. perubahan total aktiva</p>

	Perusahaan (Niken Ayuningrum, 2017)	Intervening: a. Profitabilitas	berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV c. DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV dan ROA sebagai variable intervening d. Perubahan total aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.
10	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Norma Hidayah, 2016)	Dependen: a. Nilai Perusahaan Independen: a. Profitabilitas b. Leverage c. Kebijakan Deviden	a. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan b. kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap

			nilai perusahaan c. leverage berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan
--	--	--	---

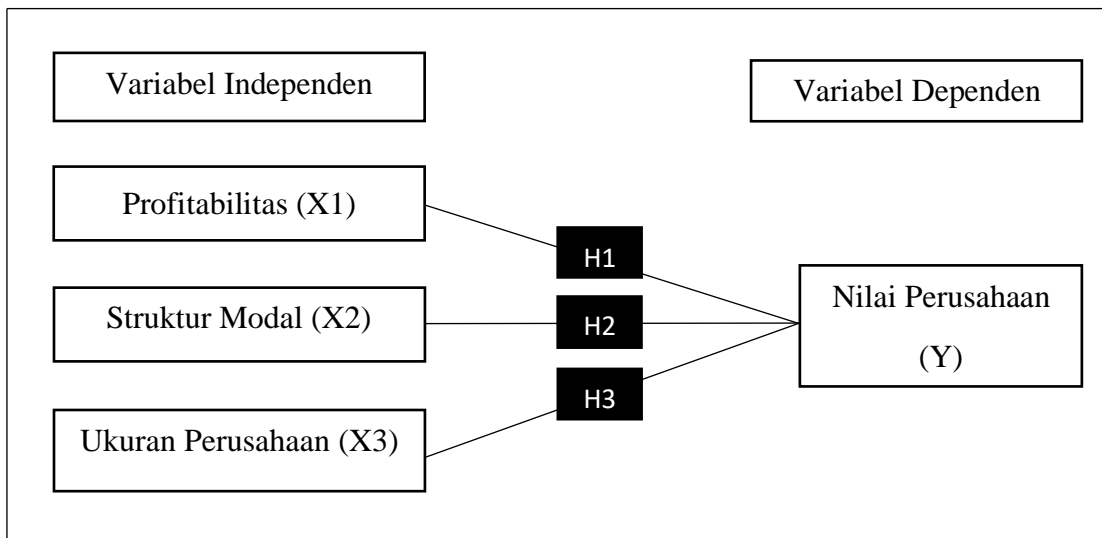
Adapun gambaran dari hasil ringkasan penelitian terdahulu, didapatkan bahwa masih kerap terdapat persamaan dan perbedaan hasil dari beberapa penelitian tersebut. Terdapat persamaan pada penelitian ini dengan beberapa penelitian terdahulu yang mana lokasi dan sektor yang diambil sama, yaitu berlokasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan memilih sektor makanan dan minuman.

Namun terdapat juga perbedaan pada penelitian terdahulu yaitu tidak ada penelitian terdahulu yang membahas langsung dalam judul ketiga variabel tersebut (profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan). Serta dalam penelitian ini tidak menggunakan variabel intervening. Selain itu, saat ini belum terdapat penelitian yang menggunakan tahun terbaru.

2.3. Kerangka Konseptual dan Hipotesis Penelitian

2.3.1. Kerangka Konseptual

Berdasarkan landasan teori dan kajian empiris yang telah dipaparkan dalam penelitian ini, dibuatlah kerangka konseptual yang digunakan untuk menguji pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Adapun hubungan antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y) digambarkan pada gambar di bawah. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu profitabilitas (X1), struktur modal (X2), dan ukuran perusahaan (X3). Variabel dependen penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y). Berikut adalah gambar kerangka konseptual penelitian:



Gambar 2.1 Desain Penelitian
 Sumber: Data Sekunder Diolah (2023)

2.3.2. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan (Sugiyono, 2016). Berdasarkan kerangka konseptual diatas maka dapat ditarik dalam kesimpulan dalam hipotesis penelitian ini adalah:

2.3.2.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu tujuan didirikannya perusahaan adalah memperoleh laba (*profit*). Semakin tinggi profitabilitas semakin baik bagi perusahaan. Oleh karena itu wajar apabila profitabilitas menjadi perhatian utama para investor dan analis. Tingkat profitabilitas yang konsisten akan menjadi tolak ukur bagaimana nilai perusahaan dan kemampuan perusahaan tersebut untuk mampu bertahan dalam bisnisnya. Profitabilitas yang tinggi maka akan membuat perusahaan mempunyai cukup dana untuk meningkatkan aset perusahaan, tentunya hal ini akan membuat kegiatan operasionalnya dan penjualan perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Rasio profitabilitas optimal yang didapat oleh perusahaan akan menumbuhkan minat calon penanam saham untuk menyerahkan modalnya dalam perusahaan. Maka dapat terjadi

hubungan positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan, dimana besarnya tingkat keuntungan akan berpengaruh nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang di lakukan oleh Luh Nila dan I Ketut Suryanawa (2018) bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini selaras dengan penelitian Dea Putri Ayu 1 A. A. dan Gede Suarjaya (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan artinya semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh perusahaan, maka nilai perusahaan semakin meningkat. Hasil penelitian ini sesuai dengan perspektif teori sinyal yang menjelaskan bahwa peningkatan profitabilitas yang tercantum dalam laporan keuangan merupakan upaya dalam memberikan sinyal positif kepada investor berkaitan dengan kinerja perusahaan dan pertumbuhan prospek usaha di masa mendatang. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.3.2.2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah perbandingan pembiayaan atau pendanaan dengan hutang, yaitu rasio *leverage* atau solvabilitas. Komposisi struktur modal dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai kondisi perusahaan. Penggunaan hutang dalam struktur modal diharapkan perusahaan akan mendapat respon positif oleh pihak luar karena hutang merupakan tanda atau sinyal positif untuk meningkatkan nilai perusahaan dimata investor namun penggunaan hutang yang terlalu banyak tidak baik karena dikhawatirkan akan terjadi penurunan laba yang diperoleh perusahaan. Penggunaan hutang pada nilai tertentu akan menguntungkan karena dapat menghemat pajak perusahaan karena perusahaan yang menggunakan hutang akan membayar bunga yang lebih kecil.

Penelitian yang menemukan hubungan positif struktur modal dengan nilai perusahaan yaitu Rohaeni, Hidayat dan Nuraeni (2020) dan M, Hirdinis (2019). Hal ini diperkuat oleh penelitian Yando (2018) menyatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin rendah nilai struktur modal perusahaan

menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dalam keadaan baik sehingga hal tersebut akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pada teori sinyal, perusahaan harus menyajikan informasi yang lengkap, akurat, dan relevan mengenai struktur modal perusahaan karena informasi yang disajikan tersebut sangat diperlukan oleh investor dalam hal pengambilan keputusan investasi yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H2: Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.3.2.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat tercermin dari berbagai hal, salah satunya adalah terlihat dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena akan meningkatkan ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya. Respon yang baik inilah yang akan menentukan prospek yang baik pula sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Teori sinyal memiliki hubungan dengan ukuran perusahaan yaitu di mana manajemen harus memberitahukan informasi yang sama mengenai ukuran perusahaan melalui total asset atau total penjualan yang dimiliki oleh perusahaan kepada para pemegang saham, sehingga para pemegang saham dapat mengetahui seberapa besar penanaman modal yang berikan terhadap perusahaan dan agar para investor dapat mengetahui prospek perusahaan tersebut ke depannya dalam keadaan baik atau buruk. Berdasarkan penelitian yang di lakukan oleh beberapa peneliti seperti Nuraina (2012), Maryam (2014), Prasetyorini (2013), serta Wahab dan Mulya (2012), membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H3: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan