

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Berikut diuraikan beberapa penelitian terdahulu beserta persamaan dan perbedaan yang mendukung penelitian ini:

1. Sallin Lumoly, Sri Murni, dan Victoria N. (2018)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada penelitian ini variabel dependennya adalah nilai perusahaan, variabel independennya adalah likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Populasi yang digunakan adalah 16 perusahaan logam dan sejenisnya. Sampel pada penelitian ini dipilih dengan menggunakan *purposive sampling* sehingga diperoleh sebanyak lima perusahaan yang akan dijadikan sebagai objek penelitian. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan secara simultan Likuiditas (CR), ukuran perusahaan (Size) dan profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Dalam penelitian terdahulu terdapat persamaan dan perbedaan dengan penelitian saat ini :

Persamaan dari penelitian ini:

1. Menggunakan variabel independen likuiditas dan profitabilitas

2. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan
3. Menggunakan teknik analisis regresi berganda

Perbedaan dari penelitian ini:

1. Penelitian terdahulu menggunakan sampel pada perusahaan logam dan sejenisnya, sedangkan penelitian ini menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri
2. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, sedangkan dipenelitian ini menggunakan variabel independen struktur modal dan *leverage*.

2. **Irma Desmi, Sri Murni, dan Christy N. (2018)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independennya adalah profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan kepemilikan institusional. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, yaitu menggunakan sampel dengan kriteria-kreteria tertentu, sampel yang digunakan adalah 12 perusahaan *food and beverage*. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini secara parsial menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan instusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian terdahulu terdapat persamaan dan perbedaan dengan penelitian saat ini :

Persamaan dari penelitian ini:

1. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan
2. Menggunakan variabel independen profitabilitas dan likuiditas
3. Menggunakan Teknik analisis regresi berganda.

Perbedaan dari penelitian ini:

1. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan *food and beverage*, sedangkan penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor aneka industri
2. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen solvabilitas dan kepemilikan instusional, sedangkan penelitian ini menggunakan struktur modal dan *leverage* sebagai variabel independen.

3. Nazir dan Nelly Agustina (2018)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, variabel independen yang digunakan adalah ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas. . Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, yaitu menggunakan sampel dengan kriteria-kreteria tertentu. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian menemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor tekstil yang terdaftar di BEI.

Dalam penelitian terdahulu terdapat persamaan dan perbedaan dengan penelitian saat ini :

Persamaan dari penelitian ini:

1. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan
2. Menggunakan variabel independen struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas
3. Menggunakan *purposive sampling* sebagai teknik pengambilan sampel

Perbedaan dari penelitian ini:

1. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur pada sektor tekstil, sedangkan penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor aneka industri.
2. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel independen *leverage*.
4. **Fajar Eka, Dr. Fifi swandari, dan Dr. Dian Masita (2017)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung profitabilitas, pajak dan growth opportunity terhadap nilai perusahaan maupun pengaruh tidak langsung profitabilitas, pajak dan growth opportunity terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal pada perusahaan multinasional. sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak pada sektor pertambangan dan Perusahaan Multinasional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011-2014. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, sampel yang digunakan adalah 40 perusahaan yang bergerak pada sektor pertambangan dan perusahaan multinasional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis data yang

digunakan adalah menggunakan analisis regresi berganda dan analisis deskriptif. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pajak dan *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian terdahulu terdapat persamaan dan perbedaan dengan penelitian saat ini :

Persamaan dari penelitian ini:

1. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan
2. Menggunakan variabel independen profitabilitas
3. Menggunakan Teknik analisis regresi berganda

Perbedaan dari penelitian ini:

1. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan yang bergerak pada sektor pertambangan dan perusahaan multinasional, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan pada sektor aneka industri.
2. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen pajak dan *growth opportunity*, dan menggunakan struktur modal sebagai variabel intervening, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel independen struktur modal, likuiditas dan leverage.

5. Isabella Permata Dhani dan A.A Gde Satia Utama (2017)

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, variabel independennya adalah pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur pada sektor industri

barang konsumsi yang listed di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan yaitu menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian terdahulu terdapat persamaan dan perbedaan dengan penelitian saat ini :

Persamaan dari penelitian ini:

1. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan
2. Menggunakan variabel independen struktur modal dan profitabilitas
3. Menggunakan *purposive sampling* sebagai teknik pengambilan sampel.
4. Menggunakan teknik analisis regresi linier berganda sebagai teknik analisis data

Perbedaan dari penelitian ini:

1. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen pertumbuhan perusahaan, sedangkan penelitian ini menggunakan likuiditas dan *leverage* sebagai variabel independen.
2. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur pada sektor industri barang dan konsumsi, sedangkan penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor aneka industri.

6. Putri Juwita, Parengkuan Tommy, Johan R. (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan food and beverages yang terdaftar di bursa efek

indonesia periode 2010-2014. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, variabel independen yang digunakan adalah kebijakan hutang, keputusan investasi, dan profitabilitas. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, sampel yang digunakan perusahaan manufaktur pada sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis data yang digunakan adalah menggunakan analisis asosiatif dengan metode asumsi klasik, regresi linier berganda, dan uji hipotesis. Hasil penelitian yang telah dilakukan adalah Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Dalam penelitian terdahulu terdapat persamaan dan perbedaan dengan penelitian saat ini :

Persamaan dari penelitian ini:

1. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan
2. Menggunakan variabel independen profitabilitas
3. menggunakan Teknik analisis data regresi linier berganda.

Perbedaan dari penelitian ini:

1. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen kebijakan hutang dan keputusan investasi, sedangkan penelitian ini menggunakan struktur modal, likuiditas, dan *leverage* sebagai variabel independen
2. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang bergerak pada sektor *food and beverage*, sedangkan penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur pada sektor aneka industri.

3. Peneliti terdahulu menggunakan Teknik analisis data analisis asosiatif dengan metode asumsi klasik, sedangkan penelitian ini tidak menggunakan Teknik analisis asosiatif metode asuksi klasik.

7. **Putu Mikhy Novari dan Putu Vivi Lestari (2016)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor property dan *real estate* di Bursa efek Indonesia. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, variabel independen yang digunakan adalah ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah menggunakan *purposive sampling*, sehingga sampel akhir yang didapat adalah 40 perusahaan yang tergabung dalam sektor properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian terdahulu terdapat persamaan dan perbedaan dengan penelitian saat ini :

Persamaan dari penelitian ini:

1. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan
2. Menggunakan variabel independen *leverage* dan profitabilitas.
3. Menggunakan *purpose sampling* sebagai Teknik pengambilan sampel
4. Menggunakan Teknik analisis data regresi linier berganda

Perbedaan dari penelitian ini:

1. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, sedangkan penelitian ini menggunakan struktur modal, likuiditas, dan *leverage* sebagai variabel independen.
2. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan yang tergabung dalam sektor properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur pada sektor aneka industri

8. Ni Kadek Ayu dan Ni Putu Ayu (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan, dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, dan variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan, dan *investment opportunity set*. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga sampel akhir yang didapatkan adalah 26 perusahaan yang tergabung dalam sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas dan *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas dan pertumbuhan berpengaruh negative tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian terdahulu terdapat persamaan dan perbedaan dengan penelitian saat ini :

Persamaan dari penelitian ini:

1. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan
2. Menggunakan variabel independen profitabilitas dan likuiditas
3. Menggunakan *purposive sampling* sebagai Teknik pengambilan sampel.
4. Menggunakan teknis analisis regresi linier berganda

Perbedaan dari penelitian ini:

1. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen pertumbuhan dan *investment opportunity set*, sedangkan penelitian ini menggunakan struktur modal dan *leverage* sebagai variabel independen.
2. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan yang tergabung dalam sektor industri barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur pada sektor aneka industri.

9. Sri Ayem dan Ragil Nugroho (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur modal, kebijakan deviden, keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, variabel independen adalah profitabilitas, struktur modal, kebijakan deviden, dan keputusan investasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga sampel akhir yang didapat adalah 31 perusahaan manufaktur yang di listing di Bursa Efek Indonesia selama 2010 sampai 2014. Penelitian ini menggunakan teknis analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini. Hasil penelitian menunjukan profitabilitas, kebijakan deviden dan kebijakan investasi berpengaruh positif dan

signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian terdahulu terdapat persamaan dan perbedaan dengan penelitian saat ini :

Persamaan dari penelitian ini:

1. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan
2. Menggunakan variabel independen profitabilitas dan struktur modal
3. Menggunakan *purposive sampling* sebagai teknik pengambilan sampel
4. Menggunakan teknik analisis regresi linier berganda

Perbedaan dari penelitian ini:

1. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen kebijakan dividen dan kebijakan investasi, sedangkan penelitian ini menggunakan likuiditas dan *leverage* sebagai variabel independen.
2. Penelitian terdahulu menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur yang di *listing* di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur pada sektor aneka industri.

10. I Gusti Bagus Angga dan I Gusti Bagus Wiksuana (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan serta untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap profitabilitas. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, variabel independen adalah ukuran perusahaan dan leverage, dan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *sampling jenuh* atau sensus, yaitu teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel dalam penelitian, sehingga jumlah sampel yang digunakan adalah 6 perusahaan telekomunikasi yang menjadi

populasi dalam penelitian. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah path analysis. Hasil penelitian ini menunjukkan ukuran perusahaan dan leverage dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan dan leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas namun profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian terdahulu terdapat persamaan dan perbedaan dengan penelitian saat ini :

Persamaan dari penelitian ini:

1. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan
2. Menggunakan variabel independen *leverage*.

Perbedaan dari penelitian ini:

1. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen ukuran perusahaan dan variabel mediasi profitabilitas, sedangkan penelitian ini menggunakan struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas sebagai variabel independen dan tidak menggunakan variabel mediasi.
2. Penelitian terdahulu menggunakan sampling jenuh atau sensus sebagai teknik pengambilan sampel, sedangkan penelitian ini menggunakan *purposive sampling* untuk menentukan sampel.
3. Penelitian terdahulu menggunakan *path analysis* sebagai teknik analisis data, sedangkan penelitian ini menggunakan teknik regresi linier berganda sebagai teknik analisis data.

11. **Ta'dir Eko, Parengkuan Tommy, Ivone S. (2014)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan secara parsial maupun simultan. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, variabel independennya adalah struktur modal, ukuran perusahaan, dan risiko perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga jumlah sampel yang digunakan adalah 10 perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan uji hipotesis serta analisis linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan secara simultan seluruh variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, risiko perusahaan mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian terdahulu terdapat persamaan dan perbedaan dengan penelitian saat ini :

Persamaan dari penelitian ini:

1. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan
2. Menggunakan variabel independen struktur modal
3. Menggunakan *purposive sampling* sebagai metode pengambilan sampling
4. Menggunakan analisis regresi linier berganda sebagai metode analisis data

Perbedaan dari penelitian ini:

1. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen ukuran perusahaan dan resiko perusahaan, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*.
2. Penelitian terdahulu menggunakan sampel dari perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur pada sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 2.1
MATRIK PENELITIAN

No.	Nama Peneliti	tahun	Variabel independen			
			Struktur Modal	Profita bilitas	Likuiditas	<i>Leverage</i>
1.	Sallin, Sri Murni, dan Victoria	2018		B	TB	
2.	Irma, Sri Murni, dan Christy	2018		B	TB	
3.	Nazir dan Nelly	2018	B	TB	TB	
4.	Fajar Eka, Dr. Fifi, dan Dr. Dian	2017	B	B		
5.	Isabella dan A.A Gde Satia	2016	TB	B		
6.	Putri Juwita, Tommy, Johan	2016		B		TB
7.	Putu Mikhy dan Putu Vivi	2016		B		TB
8.	Ni Kadek dan Ni Putu	2016		B	TB	
9.	Sri Ayem dan Ragil Nugroho	2016	TB	B		
10.	Bagus Angga dan Bagus Wiksuana	2016		B	B	B
11.	Ta'dir, Tommy, Ivone	2014	TB			

Keterangan :

B = Berpengaruh

TB = Tidak Berpengaruh

2.2 Landasan Teori

Dalam sub bab akan diuraikan teori-teori yang mendasari dan mendukung penelitian diantaranya teori-teori yang akan dikaitkan dengan topik penelitian, dimana penjelasannya secara sistematis mulai dari teori-teori yang bersifat umum menuju teori yang dapat mengantar penelitian untuk menyusun kerangka pemikiran.

2.2.1. *Signaling Theory*

Signaling theory adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa saja yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik Brigham & Houston (2010). Teori sinyal pada dasarnya membahas adanya ketidaksamaan informasi antara pihak internal dan pihak eksternal perusahaan. Pihak internal perusahaan (manajer) biasanya memiliki lebih banyak informasi mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya dibandingkan pihak eksternal (investor).

Saat informasi diumumkan oleh perusahaan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

2.2.2. *Trade Off Theory*

Trade off theory adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang

ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011). *Trade off theory* berasumsi bahwa adanya manfaat pajak akibat penggunaan hutang, sehingga perusahaan akan menggunakan hutang sampai tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Esensi *trade off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Penggunaan hutang 100% sulit dijumpai dalam praktik dan hal tersebut ditentang oleh *trade off theory*. Kenyataannya, semakin banyak hutang, semakin tinggi beban yang harus ditanggung perusahaan, seperti biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya.

2.2.3. Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan menurut manajemen keuangan pada dasarnya adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Hanafi, 2004). Nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai suatu perusahaan maka kesejahteraan para pemilik akan meningkat dan merupakan sebuah prestasi bagi perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan dijadikan sebagai suatu ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam prospek operasi di masa mendatang sehingga dapat mewujudkan kepercayaan bagi pemegang saham perusahaan, karena apabila kesejahteraan para

pemegang saham sudah mampu terpenuhi, maka sudah pasti keadaan tersebut mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula. Berikut ini dikemukakan beberapa proksi pengukuran nilai perusahaan

a. Rasio Tobin's Q

Penelitian ini menggunakan Tobin'Q sebagai variabel dari nilai perusahaan. Tobin's Q adalah rasio atau teori yang pada tahun 1969 diperkenalkan pertama kali oleh James Tobin. Hipotesis Tobin bahwa nilai pasar suatu perusahaan seharusnya sama dengan biaya ganti aktiva perusahaan tersebut sehingga tercipta keadaan yang ekuilibrium Haosana (2012:31). Tobin Q juga menjelaskan bahwa nilai dari suatu perusahaan merupakan nilai kombinasi dari aktiva berwujud dengan aset tak berwujud.

Rumus Tobin's Q adalah

$$Tobin's\ Q = \frac{MVE + DEBT}{TA}$$

b. PBV (*Price to Book Value*)

Nilai perusahaan sering diproksikan dengan *price to book value*. *Price to book value* dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham Brigham & Houston (2011). Perusahaan yang dikelola dengan baik pada umumnya memiliki rasio PBV diatas satu. Hal ini menggambarkan nilai saham perusahaan lebih besar dari nilai buku perusahaan. Nilai *price to book value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham yang baik.

Rumus PBV (*Price to Book Value*) adalah

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

2.2.4. Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara sumber jangka Panjang yang bersifat pinjaman dan modal sendiri Husnan (2000:275). Struktur modal adalah perpaduan sumber jangka panjang *long-term sources of funds* yang digunakan perusahaan. Untuk mencapai tujuan perusahaan dalam memanikmalisasi kekayaan saham, manajer keuangan harus dapat menilai struktur modal dan memahami hubungannya dengan resiko, hasil atau pengembalian nilai. Brigham & Houston (2001:5), kebijakan struktur modal melibatkan perimbangan (*trade off*) antara resiko dan tingkat pengembalian sebagai berikut:

- a. Menggunakan lebih banyak hutang berarti memperbesar resiko yang ditanggung pemegang saham ,
- b. Menggunakan lebih banyak hutang juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan.

Berikut ini dikemukakan proksi pengukuran struktur modal:

a. *Debt to Equity Ratio*

DER (*Debt to Equity Ratio*) adalah ratio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari ratio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas Kasmir(2009:112). Ratio 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 hutang.

Rumus DER (*Debt to Equity Ratio*) adalah

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}}$$

b. ***Debt to Assets Ratio***

DAR (*Debt to Assets Ratio*) adalah rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengolahan aktiva.

Rumus DAR (*Debt to Assets Ratio*) adalah

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

2.2.5. Profitabilitas

Profitabilitas adalah menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba selama periode tertentu Sunyoto (2013:61-62). Perusahaan dengan profit yang besar adalah perusahaan yang diminati oleh investor. Hal ini dikarenakan investor selalu berupaya untuk mendapatkan keuntungan dari investasi yang mereka tanamkan. Perusahaan dengan tingkat profit yang tinggi akan semakin bernilai di mata investor.

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Semakin tinggi pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin naik di mata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat

maka harga saham juga akan meningkat. Berikut ini dikemukakan proksi perhitungan profitabilitas:

a. Return on Equity

ROE (*Return on Equity*) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak berdasarkan modal sendiri Sutriyono (2009:267). Semakin tinggi ROE maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan akan membuat profitabilitas semakin tinggi. ROE mencerminkan seberapa *return* yang dihasilkan oleh pemegang saham atas setiap rupiah uang yang ditanamkannya.

Rumus ROE (*Return of Equity*) adalah

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

b. Return on Investment

ROI (*Return on Investment*) merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan. Disamping itu, hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Rumus ROI (*Return on Investment*) adalah

$$ROI = \frac{\text{Earning After interest and tax}}{\text{Total Assets}}$$

2.2.6. Likuiditas

Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia Syamsuddin dalam Ristanti

(2015). Nilai likuiditas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan yang tinggi untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang baik akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban *financial* yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Ukuran likuiditas perusahaan yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) yang merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar Sartono (2010:114). Likuiditas yang tinggi menunjukkan kekuatan perusahaan dari segi kemampuan untuk memenuhi hutang lancar dari harta lancar yang dimiliki sehingga hal ini meningkatkan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan tersebut. Berikut dikemukakan proksi perhitungan likuiditas:

a. **CR (*Current Ratio*)**

Current rasio adalah ratio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek Sutrisno (2009:216). *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan.

Rumus CR (*Current Ratio*) adalah

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. Quick Ratio

Quick Ratio merupakan ratio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau hutang lancar dengan aset lancar tanpa memperhitungkan nilai sendiri.

Rumus *quick ratio* adalah

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{inventori}}{\text{liabilitas lancar}}$$

2.2.7. Leverage

Leverage merupakan kewajiban pendanaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membiayai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Penggunaan hutang (*external financing*) memiliki resiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya hutang, sehingga penggunaan hutang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba Prasetyoni (2013).

Leverage adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. Rasio *leverage* merupakan proporsi total hutang terhadap rata-rata ekuitas pemegang saham. Rasio tersebut digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh dana pinjaman Wiagustini (2010:77). Berikut dikemukakan proksi perhitungan *leverage*:

a. DAR (Debt to Assets Ratio)

DAR (Debt to Assets Ratio) adalah perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Ratio hutang

terhadap total aset didapat dari membagi total hutang perusahaan dengan total aset. DAR (*Debt to Assets Ratio*) digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai hutang dalam pembiayaan jumlah aktiva atau asetnya Horne & John (2012:170)

Rumus DAR (*Debt to Assets Ratio*) adalah

$$DAR = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

b. DER (*Debt to Assets Ratio*)

DER (*Debt to Equity Ratio*) adalah ratio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari ratio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas Kasmir(2009:112). Ratio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pemegang (*kreditor*) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

Rumus DER (*Debt to Equity Ratio*) adalah

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}}$$

2.3 Hubungan Antara Variabel

Adapun hubungan antara variabel yang terdapat dalam penelitian ini dijelaskan sebagai berikut:

2.3.1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah perimbangan antara jumlah hutang jangka Panjang dengan modal sendiri. Hutang jangka Panjang merupakan salah satu dari bentuk pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun.

Mengukur besarnya aset perusahaan yang dibiayai kreditur (*debt ratio*) dilakukan dengan cara membagi total hutang jangka Panjang dengan total aset. Semakin tinggi *debt ratio*, semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Trade of theory menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan *trade of theory* memprediksi adanya hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Fajar Eka *et al* (2017) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

2.3.2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan salah satu komponen yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri Sartono (2010:122). Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar devidennya dan ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

Menurut Dewi & Wirajaya (2013), profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin melalui kenaikan harga saham di pasar. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan tersebut semakin baik dan memberikan sinyal bagi prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini tentu saja akan menarik minat investor untuk berinvestasi dengan memiliki atau membeli perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang berminat untuk membeli saham perusahaan maka berdampak positif pada meningkatnya harga saham di pasar dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Jadi, semakin besar profitabilitas suatu perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaannya.

Signaling Theory menjelaskan tentang bagaimana seorang manajer perusahaan memandang prospek perusahaan dan memberikan sinyal kepada investor atau pemegang saham yang nantinya tindakan ini bisa dianggap sebagai sinyal yang terpercaya. Investor diharapkan akan menangkap sinyal positif tersebut sehingga investor akan tertarik dan memiliki minat untuk ikut memiliki dan membeli perusahaan tersebut. Tentunya ini akan meningkatkan harga saham di pasar. Hal ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sallin Lumoly, Sri Murni, dan Victoria N (2018). yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.3. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi pada saat

ditagih untuk mempertahankan likuidasinya. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan kesempatan bertumbuh perusahaan cenderung tinggi. Semakin likuid perusahaan, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditur dalam memberikan dananya, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata kreditur maupun calon investor. Nilai likuiditas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan yang tinggi untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang baik akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor. Menurut Sartono (2010) Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Bagus Angga dan I Gusti Bagus Wiksuana (2016) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

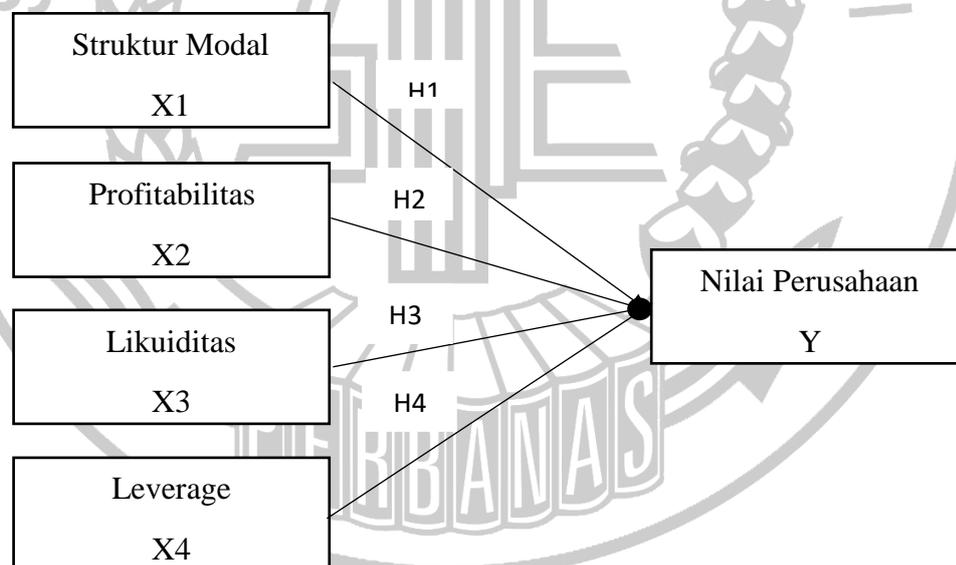
2.3.4. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari internal perusahaan yang berupa laba ditahan (*retained earning*) dan penyusutan (*depreciation*) dan dari eksternal perusahaan yang berupa hutang atau penerbitan saham baru. *Leverage* menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial dari perusahaan tersebut seandainya perusahaan tersebut dilikuidasi Agnes (2004). Jadi *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari utang (*financial leverage*). Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi mengandung resiko yang tinggi. Sehingga akan menyebabkan turunnya nilai

perusahaan karena akan merugikan pihak investor. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Bagus Angga dan I Gusti Bagus Wiksuana (2016) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan dari hasil penelitian sebelumnya dan untuk pengembangan hipotesis, maka untuk menggambarkan hubungan dari variabel independen dan variabel dependen dalam penelitian kali ini dikemukakan suatu kerangka pemikiran teoritis yaitu mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Kerangka pemikiran teoritis yang menggambarkan rumus hipotesis penelitian ditunjukkan dalam gambar



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.5 Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, tinjauan pustaka, dan landasan teori yang telah diuraikan diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor aneka industri

H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor aneka industri

H3: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor aneka industri

H4: *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor aneka industri

