

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Perusahaan pada dasarnya didirikan dengan tujuan jangka panjang dari dibentuknya suatu perusahaan yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Nilai perusahaan adalah suatu keadaan tertentu yang telah diraih perusahaan dimana menggambarkan persepsi investor terhadap kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan melalui serangkaian proses pelaksanaan fungsi manajemen dari semenjak perusahaan didirikan hingga saat ini. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan prestasi kinerja yang baik sehingga menjadi keinginan para pemiliknya. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Wiagustini, 2014:9).

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual yang dikaitkan dengan harga saham (Kusumajaya, 2011). Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan di pasar modal, maka menunjukkan semakin tingginya kekayaan pemilik perusahaan yang tercermin dari semakin tingginya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan bahwa kinerja perusahaan dalam keadaan baik sehingga dapat meyakinkan investor akan baiknya prospek perusahaan di masa mendatang. Pada umumnya, nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan, salah satunya *price to book value* (PBV). Rasio PBV merupakan perbandingan market *value* suatu

saham terhadap *book value*, sehingga dapat diketahui apakah tingkat harga sahamnya *overvalued* atau *undervalued* dari *book value* (Rizkiani, 2018). Nilai PBV yang rendah dicerminkan melalui harga saham yang *undervalued* dimana mengindikasikan adanya penurunan kualitas dan kinerja fundamental emiten. Harga saham yang *overvalued* atau nilai PBV yang tinggi mencerminkan persepsi investor yang berlebihan terhadap perusahaan. Terdapat beberapa aspek yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya dari aspek keuangan yaitu profitabilitas (Johan, 2012).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk menghasilkan laba bagi investor. Profitabilitas dianggap penting karena profitabilitas sebagai indikator dalam mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan sehingga dapat dijadikan acuan untuk menilai perusahaan (Sastrawan, 2016). Perspektif teori sinyal menekankan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan sinyal kepada investor melalui pelaporan informasi terkait kinerja perusahaan sehingga dapat memberikan gambaran akan prospek usaha di masa datang. Semakin tinggi angka profitabilitas yang tercantum pada laporan keuangan, berarti semakin baik kinerja keuangan perusahaan, maka akan mencerminkan kekayaan investor yang semakin besar dan prospek perusahaan kedepan dinilai semakin menjanjikan. Pertumbuhan prospek tersebut oleh investor akan ditangkap sebagai sinyal positif sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor yang tercermin dari meningkatnya harga saham perusahaan.

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *Return On Asset* (ROA). Rasio ROA adalah rasio untuk mengukur tingkat efisiensi kegiatan operasional perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penggunaan aset perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA maka semakin efisien penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang lebih besar sehingga posisi perusahaan akan dinilai semakin baik. Pertumbuhan ROA akan memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan dapat menjamin kesejahteraan investor melalui tingkat return investasi yang tinggi.

Pertumbuhan ROA juga dapat meyakinkan investor bahwa perusahaan mempunyai prospek pertumbuhan yang baik. Investor akan termotivasi untuk meningkatkan transaksi permintaan saham sehingga akan berdampak pada kenaikan harga saham dan peningkatan nilai perusahaan. Profitabilitas (ROA) secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Martini dkk. (2014), Garmayuni (2015), Johan (2012), serta Dewi dan Wirajaya (2013). Hasil penelitian tersebut menemukan bahwa semakin tinggi nilai ROA, maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Hasil kontradiktif ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Susilowati (2011) dan Herawati (2012) menemukan bahwa variabel ROA berpengaruh tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang artinya semakin tinggi nilai ROA tidak akan mempengaruhi naik atau turunnya nilai perusahaan. Kondisi tersebut disebabkan peningkatan profitabilitas atau kinerja keuangan saja tidak cukup untuk mempengaruhi

persepsi pasar terhadap nilai perusahaan sehingga disinyalir ada aspek lain yang turut mempengaruhi.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan (*Size*). Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Total asset yang peneliti dapatkan 23 perusahaan, alat ukur yang digunakan adalah logaritma natural dari total asset atau  $\ln(\text{Total Asset})$ . Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar.

Perusahaan yang berskala besar cenderung akan menarik minat investor karena akan berimbang dengan nilai perusahaan nantinya, sehingga dapat dikatakan bahwa besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap nilai dari perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Prastuti dan Sudiarta (2016) menemukan bahwa ukuran perusahaan mempunyai nilai negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain memiliki hasil yang bertentangan, dimana hasil penelitian menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ditemukan oleh Putri (2019), Rizaldi (2018) dan rachamawati (2016).

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah struktur modal. Struktur modal diperlukan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena penetapan struktur modal dalam

kebijakan pendanaan perusahaan menentukan penetapan struktur modal dalam kebijakan pendanaan perusahaan menentukan pertumbuhan perusahaan, dimana perbandingan modal pinjaman dengan modal sendiri haruslah tepat karena perbandingan tersebut akan berakibat langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Alat ukur yang digunakan yaitu dengan *debt to equity ratio*. *Debt to Equity Ratio* (rasio utang terhadap modal) atau yang bisa disingkat DER adalah rasio hutang terhadap ekuitas. Bisa juga disebut dengan rasio hutang modal (Wicaksono, 2021).

Pengertian dari *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebuah rasio keuangan yang membandingkan jumlah hutang dengan ekuitas. Ekuitas dan jumlah hutang yang digunakan untuk operasional perusahaan harus berada dalam jumlah yang proporsional. *Debt to Equity Ratio* juga sering dikenal sebagai rasio leverage atau rasio pengungkit. Yang dimaksud dengan rasio pengungkit yaitu rasio yang digunakan untuk melakukan pengukuran dari suatu investasi yang terdapat di perusahaan (Wicaksono, 2021). Penelitian yang telah dilakukan oleh Velnampy dan Niresh (2012) membuktikan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan signifikan. Kesimpulan tersebut berbeda dengan penelitian Eli (2008) yang menyatakan sebaliknya. Berikut ini adalah data Nilai Perusahaan (PBV) Sektor Barang Konsumsi Tahun 2017-2019 Di Bursa Efek Indonesia (BEI):

**Tabel 1.1**  
**Data Nilai Perusahaan (PBV) Sektor Barang Konsumsi**  
**Tahun 2017-2019 Di Bursa Efek Indonesia (BEI)**

Variabel	Tahun		
	2017	2018	2019
PBV	1,511	1,226	0,44
ROA	3,810	3,675	1,245
SIZE	2,449	2,783	1,211
DER	1,794	1,736	0,638

Sumber: Data Diolah BEI (2021)

Berdasarkan data nilai berbagai perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi tahun 2017-2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) di atas menunjukkan bahwa rata-rata *Price to Book Value* (PBV) pada sub sektor barang konsumsi mengalami fluktuasi. Pada tahun 2017 nilai PBV sebesar 1,511, lalu menurun menjadi 1,226 pada tahun 2018 dan kembali turun pada tahun 2019 menjadi 0,44. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan di sektor tersebut selalu mengalami penurunan sepanjang tahun 2017-2019. Dengan penurunan harga saham tersebut diindikasikan bahwa kinerja perusahaan yang belum maksimal sehingga mengurangi kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya dan minat investor menanamkan modal di perusahaan tersebut juga berkurang (Putri, 2015).

Menurut Hairudin, dkk., (2020) PBV yang menurun maka harga saham perusahaan dihargai dibawah nilai wajarnya hal ini akan berdampak terhadap kepercayaan pemegang saham serta investor terhadap perusahaan, sehingga investor dan pemegang saham akan menarik modalnya yang ada pada perusahaan, ketika hal tersebut terjadi maka perusahaan akan mengalami kekurangan sumber pendanaan sehingga perusahaan akan berhutang namun

perusahaan sedang dalam keadaan tidak baik untuk melakukan hutang, karena tingkat hutang yang tinggi akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Tabel 1.1 menunjukkan nilai profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) selalu mengalami penurunan sepanjang tahun 2017-2019. Pada tahun 2017 sebesar 3,810, lalu menurun pada tahun 2018 menjadi 3,675 dan kembali turun pada tahun 2019 menjadi 1,245. Menurut Maula, dkk., (2018), terjadi penurunan pendapatan perusahaan dapat berdampak pada daya tarik investor terhadap perusahaan, karena tingkat pengembalian investasi menjadi semakin kecil. Rata-rata ukuran perusahaan (SIZE) pada tahun 2017-2019 juga tidak konsisten. Pada tahun 2017 sebesar 2,449, lalu pada tahun 2018 naik menjadi 2,783. Namun, pada tahun 2019 kembali turun menjadi 1,211. Perusahaan kecil mempunyai kerentanan pada berubahnya keadaan ekonomi dan mempunyai tendensi yang tidak begitu profitabel. Selain itu, variabel struktur modal yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) juga mengalami penurunan sepanjang tahun 2017-2019. Pada tahun 2017 sebesar 1,794, lalu menurun pada tahun 2018 menjadi 1,736 dan kembali turun pada tahun 2019 menjadi 0,638. Jumlah hutang terlalu banyak akan membuat perusahaan memiliki beban yang terlalu berat, karena jumlah hutang yang banyak memungkinkan adanya risiko gagal bayar yang akan membuat perusahaan bangkrut (Fadhilah, 2021).

Berdasarkan latar belakang yang dipaparkan dan inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya dan fenomena yang terjadi di perusahaan barang dan konsumsi cenderung mengalami penurunan, sehingga peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian kembali terkait nilai perusahaan, dengan

melibatkan variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal.

**Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Barang Konsumsi Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2017-2019**

## **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang tersebut di atas, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi pada BEI periode tahun 2017/2019?
- 2) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi pada BEI periode tahun 2017/2019?
- 3) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi pada BEI periode tahun 2017/2019?
- 4) Apakah profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan barang konsumsi pada BEI periode tahun 2017/2019?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah:

- 1) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi pada BEI periode tahun 2017/2019.
- 2) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi pada BEI periode tahun 2017/2019.

- 3) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi pada BEI periode tahun 2017/2019.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Manfaat praktis

- a. Bagi Mahasiswa

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi serta pengetahuan praktis mengenai pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi.

- b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan atau masukan bagi perusahaan mengenai nilai perusahaan beserta faktor-faktor yang mempengaruhinya, dalam hal ini, yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal.

- c. Bagi Universitas

Hasil penelitian ini merupakan sumbangan atau tambahan kepustakaan serta referensi bagi mahasiswa yang akan meneliti lebih lanjut terhadap masalah terikait.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 *Grand Theory***

###### **1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Menurut Besley dan Brigham (2008) teori sinyal merupakan langkah yang diambil manajemen perusahaan untuk memberi sinyal kepada investor mengenai bagaimana manajemen memandang peluang perusahaan. Investor akan menilai perusahaan dengan cermat sebelum menentukan apakah hendak menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut atau tidak. Investor juga harus percaya bahwa informasi yang diterimanya adalah informasi yang benar dalam teori sinyal dikatakan perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal perusahaan karena terdapat ketidakseimbangan informasi.

Ketidakseimbangan informasi terjadi ketika salah satu pihak memiliki informasi yang lebih banyak daripada pihak lain. Misalnya, pihak manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak luar (investor dan kreditor) di pasar modal. Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah kepada perusahaan. Suatu informasi yang dipublikasikan sebagai sebuah pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor untuk mengambil keputusan investasi.

Penelitian ini menggunakan kinerja suatu perusahaan sebagai sinyal yang digunakan oleh manajemen dalam menarik investor. Profitabilitas, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan merupakan faktor yang dianggap sebagai sinyal bagi investor ketika menilai baik buruknya perusahaan. Selain itu struktur modal juga dapat memberikan sinyal. Ketika investor mengambil keputusan untuk berinvestasi dengan tujuan mendapatkan keuntungan lebih. Dengan adanya hal tersebut perusahaan membagikan sinyal positif kepada para investor bahwa perusahaan akan terus tumbuh dan mendapatkan keuntungan.

## 2. *Pecking order Theory*

Pada penelitian ini peneliti mengacu kepada teori struktur modal yang di kemukakan oleh Myers. Menurut Myers (1984) menemukan bukti empiris adanya penilaian negatif dari pemegang saham akibat adanya penerbitan saham atau pengurangan leverage. *Pecking order theory* juga merupakan suatu implikasi dari analisis Myers (1984) mengungkapkan bagaimana asimetris informasi memiliki efek terhadap investasi dan pembelanjaan perusahaan. *Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai preferensi tertentu dalam memilih sumber modal. Sesuai dengan teori tersebut perusahaan akan memilih dana dari internal fund, kemudian diikuti penerbitan obligasi yang tidak berisiko, penerbitan obligasi berisiko, dan akhirnya penerbitan saham baru sebagai *a last resort*.

Myers (2001) mengungkapkan struktur modal perusahaan berdasarkan *pecking order theory* yaitu:

- 1) Perusahaan lebih menyukai modal dari dalam. (karena asimetris informasi diasumsikan relevan hanya pada modal dari luar).
- 2) Dividen adalah dimana pembayaran dividen akan memiliki kecenderungan yang konstan.
- 3) Apabila perusahaan harus menggunakan modal eksternal, maka sekuritas yang paling aman dipilih terlebih dahulu. Apabila memerlukan modal dari luar yang lebih banyak, maka urutan modal mengikuti *pecking order*.
- 4) *Debt ratio* di tiap perusahaan mencerminkan akumulasi dari jumlah modal luar eksternal.

Adapun ahli lain yang menyatakan tentang *pecking order theory* adalah Husnan (2008), *pecking order theory* merupakan teori yang mendasari adanya hirarki struktur modal. *Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang profitable umumnya meminjam dalam jumlah sedikit. Hal ini bukan disebabkan karena perusahaan tersebut mempunyai target *debt ratio* yang rendah, tetapi karena perusahaan tersebut memerlukan eksternal financing yang sedikit. Perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung mempunyai utang yang lebih besar karena dana internal tidak cukup dan utang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai.

Menurut (Husnan, 2008:79) *pecking order theory* menyatakan bahwa

- 1) Perusahaan menyukai internal financing (modal dari hasil operasi perusahaan).

- 2) Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian dividen yang ditargetkan dengan berusaha menghindari pembayaran dividen secara drastis.
- 3) Kebijakan dividen yang relatif segan untuk dirubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi, meskipun pada kesempatan yang lain mungkin kurang. Apabila dana hasil operasi kurang dari kebutuhan investasi (*capital expenditure*), maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki.
- 4) Apabila modal dari luar (*eksternal financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu yaitu dimulai dari penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi, seperti obligasi konversi, baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

Sumber dana internal lebih disukai daripada eksternal, karena dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu membuka diri lagi dari sorotan investor luar. Sedangkan dana eksternal lebih disukai dalam bentuk utang atau obligasi daripada ekuitas atau penerbitan saham karena:

- 1) Biaya emisi obligasi lebih murah daripada biaya emisi saham baru
- 2) Manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemegang saham, sehingga akan menurunkan harga saham, sebagai akibat timbulnya informasi asimetris.

### 3. *Trade-off Theory*

Menurut Wahyuningtyas (2011) teori *trade off* menjelaskan bahwa perusahaan memiliki titik optimal dari penggunaan utang yaitu ketika risiko kebangkrutan dan keuntungan pajak seimbang. Kedua hal tersebut akan diupayakan oleh perusahaan untuk menyeimbangkan dan menyesuaikan tingkat utang ke arah yang optimal. Teori ini menegaskan bahwa pembiayaan investasi tambahan harus dibiayai oleh utang apabila perusahaan ingin meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan tidak dapat mengelola investasinya, maka perusahaan akan berada diambang kebangkrutan sehingga tidak dapat membayar bunga dan pokok pinjaman. Struktur modal perusahaan dianggap optimal apabila semua biaya yang ditimbulkan oleh penggunaan utang sama dengan jumlah tambahan pendapatan dari penghematan pajak. Struktur modal adalah salah satu keputusan perusahaan, sehingga setiap pengambilan keputusan perusahaan harus terdapat pertimbangan antara biaya dan keuntungan.

*Teori trade off* menyatakan bahwa terdapat hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan sehingga perubahan struktur modal akan merubah nilai perusahaan. Hubungan tersebut terjadi dengan arah berbeda karena sebelum mencapai titik optimalnya struktur modal akan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan, namun setelah mencapai titik optimal tersebut pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan berubah menjadi negatif, sehingga dapat disimpulkan bahwa titik optimal struktur modal akan merepresentasikan nilai perusahaan yang maksimal.

### 2.1.2 Nilai perusahaan

Menurut Wibawa (2018) nilai perusahaan dari sudut pandang investor dapat dilihat dari nilai saham perusahaan yang bersangkutan, sedangkan bagi manajemen nilai perusahaan sangat tergantung pada nilai manajemennya. Seiring dengan perkembangan pasar modal di Indonesia dan semakin tinggi transaksi dan volume perdagangan saham, kebutuhan atas informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan investasi semakin meningkat. Menurut Suad (2012:7) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat tercermin pada harga saham perusahaan, harga saham yang tinggi menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga tinggi.

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator harga saham di pasar akan menunjukkan adanya peluang investasi. Adanya peluang-peluang investasi tersebut dapat memberikan sinyal positif kepada investor tentang kemakmuran yang akan diperoleh investor maupun prospek perusahaan kedepannya sehingga hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian nilai perusahaan adalah nilai pasar atas seluruh komponen keuangan suatu perusahaan apabila perusahaan dijual yang tergambar dalam harga saham perusahaan. Dengan kata lain nilai perusahaan yaitu persepsi investor atau pemegang saham terhadap prospek suatu perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham perusahaan (Kusumajaya, 2011). Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan di pasar modal, maka menunjukkan semakin tingginya kekayaan pemilik perusahaan yang tercermin dari semakin tingginya nilai perusahaan.

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$$

### 2.1.3 Profitabilitas

Menurut Brigham & Houston (2011:188) bahwa variabel profitabilitas dapat mempengaruhi struktur modal. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Selain itu menurut Meidiawati (2016) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya. Investor yang menanamkan saham pada suatu perusahaan tentunya mempunyai tujuan untuk mendapatkan *return*, dimana semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba maka semakin besar pula *return* yang diharapkan investor sehingga mengakibatkan nilai perusahaan akan meningkat.

Herawati (2012) menemukan bahwa variabel ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya semakin tinggi nilai ROA tidak akan mempengaruhi naik atau turunnya nilai perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

### 2.1.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecil suatu perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi tolak ukur kemampuan perusahaan dalam menyediakan berbagai kapasitas produksi atau jasa serta jumlahnya. Dalam membuat sebuah keputusan investasi, penilaian investor menggunakan ukuran perusahaan sebagai tolak ukurnya (Fajriyanti, 2019). Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang

dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Dewi dan Wirajaya, 2013).

Prastuti dan Sudiarta (2016) menemukan bahwa ukuran perusahaan (*size*) mempunyai nilai negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain memiliki hasil yang bertentangan, dimana hasil penelitian menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ditemukan oleh Putri (2019), Rizaldi (2018) dan rachamawati (2016).

$$SIZE = \ln (Total Asset)$$

### 2.1.5 Struktur Modal

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) modal usaha adalah uang yang dapat dipergunakan untuk menghasilkan sesuatu yang dapat menambah kekayaan. Wahyuningtyas (2019) menyatakan dalam sebuah perusahaan sumber modal atau pendanaan yang digunakan terdiri dari dua katagori yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Sumber dana internal perusahaan berasal dari dana operasional perusahaan yang pada dasarnya dimiliki oleh pemilik perusahaan dan tidak ditentukan jangka waktu berapa lamanya pendanaan ini berada di dalam perusahaan. Sedangkan

sumber dana eksternal berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara di dalam perusahaan dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan hutang yang pada saatnya harus dibayar kembali.

Struktur modal merupakan perimbangan antara hutang dengan modal dalam suatu perusahaan yang digunakan untuk seluruh kegiatan perusahaan. Struktur modal bertujuan untuk mengkombinasikan sumber-sumber dana yang digunakan perusahaan untuk kegiatan operasionalnya yang akan memaksimalkan nilai dari suatu perusahaan (Sari, 2020). Baik buruknya struktur modal akan memberikan dampak langsung terhadap posisi keuangan suatu perusahaan sehingga struktur modal merupakan hal yang penting bagi perusahaan. TerGhozali apabila hutang jauh lebih banyak dibanding ekuitas yang kemudian akan menjadi beban perusahaan. Oleh karena itu, diperlukan proporsi yang tepat antara hutang dengan ekuitas sehingga menciptakan struktur modal yang optimal. Harjito dan Martono (2014) menyatakan struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan.

Velnampy dan Niresh (2012) menemukan bahwa struktur modal (*DER*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan signifikan. Kesimpulan tersebut berbeda dengan penelitian Eli (2008) yang menyatakan sebaliknya.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

## 2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Beberapa penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sudah pernah dilakukan sebelumnya, antara lain:

Ni Luh Putu Sintya Antari (2018) melakukan penelitian mengenai pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2013-2017. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Aminatus Sholicha (2020) melakukan penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen, leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening (Studi pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia Tahun 2014-2018). Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi linear berganda dan analisis path. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas. *Leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas. Likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. *Leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. profitabilitas signifikan positif terhadap nilai perusahaan. kebijakan dividen melalui

profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Likuiditas melalui profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dodi Adhari (2016) melakukan penelitian mengenai pengaruh struktur modal kebijakan dividen dan ukuran, kinerja, pertumbuhan perusahaan sebagai variabel kontrol terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdapat di bursa efek Indonesia periode 2010-2014. Teknik analisis yang digunakan adalah uji analisis berganda. Uji f digunakan untuk mengetahui hasil hipotesis secara bersama-sama (simultan) antara variabel bebas terhadap variabel (persial) antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : (1) Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) Struktur modal dan kebijakan dividen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (4) Struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran, kinerja, pertumbuhan perusahaan sebagai variabel kontrol secara bersama-sama (simultan) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam uji koefisien determinasi terbukti bahwa model yang memasukkan variabel kontrol memiliki daya jelas yang lebih tinggi terhadap variasi perubahan nilai perusahaan pada sub sektor makanan dan minuman di BEI.

Fikarul Chamidah (2018) melakukan penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling, Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis dokumentasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi mempunyai pengaruh positif dan signifikansi terhadap nilai perusahaan, yang pengaruhnya yaitu memperkuat hubungan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Eva Komalasari Aji Darma (2018) melakukan penelitian mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Studi Kasus pada Sektor Industri Makanan dan Minuman 2013-2017). Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis Eviews p, metode penelitian statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas), uji kesesuaian model (uji chow, uji hausman, dan uji *lagrange multiplier*), regresi linear berganda, dan kemudian dengan uji  $r^2$  dan uji t. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan yang diukur menggunakan logaritma natural, variabel likuiditas yang diukur menggunakan current ratio, variabel profitabilitas yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Maka dalam penelitian ini menjelaskan bahwa likuiditas, likuiditas, profitabilitas dan leverage bukan sebagai penentu Ghazali dalam

kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan yang diukur menggunakan *logaritma natural* variabel likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio*, variabel profitabilitas yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Maka dalam penelitian ini menjelaskan bahwa likuiditas, profitabilitas dan *leverage* bukan sebagai penentu Ghozali dalam kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

Dewa Ayu Intan Yoga (2017) melakukan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal dan nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2012- 2014. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa 1) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, 2) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan variabel struktur berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Axel Alvianto (2018) melakukan penelitian mengenai pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara secara parsial struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Wuryan Andayani (2018) melakukan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang *go public* di BEI, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang *go public* di BEI, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang *go public* di.

Ega Yuliana (2020) melakukan penelitian mengenai (1) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, (2) Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan, (3) Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif. Populasi yang digunakan

pada penelitian ini yaitu seluruh Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019. Sedangkan sampel yang akan diuji sesuai dengan Kriteria Penelitian yang sudah ditentukan dan teknik pengambilan sampelnya adalah *Purposive Sampling*, dan perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel sejumlah 15 perusahaan. Data sekunder menggunakan metode pengumpulan data dengan cara dokumentasi. Metode analisis yang digunakan untuk penelitian ini yaitu: Uji Regresi data Panel, Uji asumsi klasik, Uji ketepatan model penduga (*goodness of fit*), dan Pengujian hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Diah Ayu Sekar Astuti (2019) melakukan penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan dan stuktur modal terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Populasi penelitian ini adalah 13 perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2017. Sampel penelitian ini sebanyak 10 perusahaan diseleksi berdasarkan teknik *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan dan struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.