BAB III
KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

3.1. Landasan Teori

Dalam sub bab ini dijelaskan pengertian mengenai nilai perusahaan, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas.

3.1.1. Nilai Perusahaan

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual (Salvatore, 2005). Perusahaan akan menjadi sangat tidak efisien dan mahal bagi pengusaha untuk masuk dan membuat kontrak dengan pekerja dan para pemilik modal, tanah dan sumber daya lain untuk setiap tahap produksi dan distribusi yang terpisah. Sebaliknya, pengusaha biasanya masuk dalam kontrak yang besar dan berjangka panjang dengan tenaga kerja untuk mengerjakan berbagai tugas dengan upah tertentu dan berbagai tunjangan lain. Perusahaan ada karena untuk menghemat biaya transaksi semacam itu. Dengan menginternalisasi berbagai transaksi, perusahaan juga dapat menghemat pajak penjualan dan menghindari kontrol harga dan peraturan pemerintah yang berlaku hanya untuk transaksi antar perusahaan.

UNIVERSITAS MERCU BUANA
http://digilib.mercubuana.ac.id/

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan *(clossing price)*, dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhruddin dan Hadianto, 2001).

Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham (Brigham dan Gapenski, 2006). Indikator lain yang terkait adalah nilai buku per saham atau *book value per share*, yakni perbandingan antara modal (*common equity*) dengan jumlah saham yang beredar (*shares outstanding*) (Fakhruddin dan Hadianto, 2001). Dalam hal ini, *price to book value* (PBV) dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham. *price to book value* (PBV) yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Soliha dan Taswan, 2002). *price to book value* (PBV) juga dapat berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di

UNIVERSITAS MERCU BUANA

http://digilib.mercubuana.ac.id/

atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhruddin dan Hadianto, 2001).

Menurut Mahendra (2011), ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu: keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten. Nilai dari perusahaan bergantung tidak hanya pada kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan. Terdapat beberapa pendekatan analisis rasio menurut Brigham dan Houston (2011) yaitu: pendekatan *Price Earning Ratio* (PER), *Price Book Value* (PBV), *Market Book Ratio* (MBR), *enterprise value* (EV), dan *Tobin's Q*.

Penelitian ini menggunakan *Price to book value* (PBV) sebagai pengukur nilai perusahaan. *Price to book value (*PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. *Price to book value (*PBV) yaitu perbandingan dari harga saham dengan nilai buku. Nilai buku atau book value merupakan perbandingan antara ekuitas saham dengan jumlah saham beredar (Weston dan Brigham, 2006).

UNIVERSITAS MERCU BUANA

http://digilib.mercubuana.ac.id/

3.1.2 Struktur Modal

Struktur Modal adalah proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan (Rodoni dan Ali, 2010). Dengan demikian maka struktur modal hanya merupakan sebagian saja dari struktur *financial*. Struktur *financial* mencerminkan perimbangan baik dalam artian absolut maupun relatif antara keseluruhan modal asing (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri (Riyanto, 2010)

Beberapa teori yang dapat menjelaskan hubungan teori struktur modal dengan nilai perusahaan, antara lain :

A. Teori Modigliani-Miller (MM)

UNIVERSITAS MERCU BUANA

Teori Modigliani dan Miller (MM) terbagi menjadi 2 kondisi (Brigham dan Houston, 2011) yaitu :

a. Tanpa pajak

Dengan mengasumsikan bahwa tidak ada pajak perusahaan maupun pajak serta dengan mendasarkan asumsi yang telah disebutkan sebelumnya, Modigliani dan Miller (MM) menggunakan preposisi sebagai berikut:

http://digilib.mercubuana.ac.id/

1) Modigliani dan Miller (MM) menjelaskan bahwa tidak ada pengaruh *financial leverage* terhadap nilai perusahaan. Menurut teori Modigliani dan Miller (MM), perubahan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan atau dengan kata lain tidak ada struktur modal yang optimal bagi perusahaan.

2) Modigliani dan Miller (MM) yang menyatakan bahwa nilai pengharapan (*expected value*) tingkat pengembalian hasil terhadap modal/*Return on Equity* (ROE) bertambah seiring dengan meningkatnya rasio utang terhadap modal/*Debt to Equty* (DER). Kenaikan ekspektasi *Return on Equity* (ROE) ini didorong oleh adanya peningkatan risiko keuangan yang akan ditanggung investor perusahaan akibat bertambahnya utang/*Debt to Equty* (DER), sehingga apabila *financial leverage* naik maka biaya modal/ekuitas secara linier juga naik, karena pemegang saham dihadapkan pada risiko yang semakin besar.

UNIVERSITAS MERCU BUANA

b. Dengan pajak perusahaan.

1) Menyatakan bahwa nilai perusahaan yang memiliki utang akan lebih besar daripada nilai perusahaan tanpa utang. Nilai perusahaan akan memiliki utang tersebut sama dengan nilai perusahaan tanpa utang ditambah dengan penghematan pajak. Teori Modigliani dan Miller (MM) Preposisi I ini mengalami perubahan dengan dimasukkannya

http://digilib.mercubuana.ac.id/

pemegang saham. Penggunaan utang merupakan suatu mekanisme lain yang bisa digunakan untuk mengurangi atau mengontrol konflik keagenan. Jensen (2007), berpendapat bahwa dengan utang maka perusahaan harus melakukan pembayaran periodik atas bunga dan *principal*. Hal ini bisa mengurangi keinginan manajer untuk menggunakan aliran kas bebas atau *free cash flow*. Teori keagenan ini bisa menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai arus kas bebas yang besar seharusnya mempunyai tingkat utang yang lebih besar.

C. *Signalling Theory*

Menyatakan penggunaan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan sering kali dianggap sebagai sinyal positif yang menyatakan bahwa manajemen perusahaan yakin saham perusahaan "*undervalued*". Bila kinerja perusahaan buruk, manajemen perusahaan yakin saham perusahaan "*overvalued*" sehingga jalan terbaik adalah penerbitan saham baru yang artinya sinyal negatif bagi investor.

Menurut Brigham dan Houston (2011) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena

UNIVERSITAS MERCU BUANA

http://digilib.mercubuana.ac.id/

pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. *Signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditur). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar.

UNIVERSITAS MERCU BUANA

3.1.3. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang datang. *Growth* adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

http://digilib.mercubuana.ac.id/

Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya. *Growth* merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun). Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan yang menyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur *growth* perusahaan. Ukuran yang digunakan adalah dengan menghitung proporsi kenaikan atau penurunan aktiva. Pada penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diukur dari proporsi perubahan asset, untuk membandingkan kenaikan atau penurunan atas total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Pertumbuhan Perusahaan adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan (Mai, 2006). Definisi lain peluang pertumbuhan adalah perubahan total aktiva yang dimiliki perusahaan (Kartini dan Arianto, 2008). Besaran ini mengukur sejauh mana laba per lembar saham suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh leverage. Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat seringkali harus meningkatkan aktiva tetapnya. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan dan juga lebih banyak menahan laba. Laba ditahan dari perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan meningkat, dan

UNIVERSITAS MERCU BUANA

http://digilib.mercubuana.ac.id/

perusahaan-perusahaan tersebut akan lebih banyak melakukan utang untuk mempertahankan rasio utang yang ditargetkan (Mai, 2006).

Perusahaan-perusahaan yang memprediksi akan mengalami pertumbuhan tinggi di masa mendatang cenderung lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaan. Sebaliknya, apabila perusahaan memperkirakan akan mengalami pertumbuhan yang rendah, mereka akan berupaya membagi risiko pertumbuhan rendah dengan para kreditur melalui penerbitan utang yang umumnya dalam bentuk utang jangka panjang (Mai, 2006). Salah satu alasan mendasar atas pola ini adalah biaya mengambang pada emisi saham biasa yang lebih tinggi dibanding pada surat berharga obligasi. Dengan demikian, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang dibanding dengan perusahaan dengan pertumbuhan lebih lambat.

UNIVERSITAS MERCU BUANA

3.1.4. Likuiditas

Wild dan Halsey (2010) mengatakan bahwa likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jangka pendek secara konvensional dianggap periode hingga satu tahun. Hal ini dikaitkan dengan siklus operasi normal perusahaan yaitu mencakup siklus pembelian-produksi-penjualan penagihan. Likuiditas merupakan salah satu faktor yang menentukan sukses atau kegagalan perusahaan. Penyediaan kebutuhan uang tunai dan sumber-sumber untuk memenuhi

http://digilib.mercubuana.ac.id/

kebutuhan tersebut ikut menentukan sejauh mana perusahaan itu menanggung risiko. Wild *et al.* (2010) mengatakan bahwa likuiditas merupakan kemampuan untuk mengubah aktiva menjadi kas atau kemampuan untuk memperoleh kas. Jangka pendek secara konvensional dianggap periode hingga satu tahun meskipun jangka waktu ini dikaitkan dengan siklus operasi normal suatu perusahaan (periode waktu yang mencakup siklus pembelian, produksi, penjualan dan penagihan). Munawir (2010), mengemukakan bahwa likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Pengertian likuiditas secara umum (*liquidity*) mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi, dikatakan bahwa perusahaan tersebut adalah *liquid*, dan sebaliknya yang tidak mempunyai kemampuan membayar adalah *iliquid*.

3.1.5. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya (Chen, 2004). Menurut Petronila dan

UNIVERSITAS MERCU BUANA

http://digilib.mercubuana.ac.id/

Mukhlasin (2003) profitabilitas merupakan gambaran dan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Pengukuran profitabilitas dapat menggunakan beberapa indikator seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik.

Brigham dan Houston (2011), menyatakan bahwa definisi profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Munawir (2010), mengemukakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (*profit*) yang berhubungan dengan total aktiva (total *assets*), penjualan (*sales*), dan modal sendiri, dengan demikian analisis profitabilitas merupakan hal yang sangat penting bagi investor jangka panjang karena dengan analisis profitabilitas pemegang saham akan melihat seberapa besar keuntungan yang akan didapatkan dalam bentuk dividen. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba dalam bentuk dividen, maka hal tersebut akan mengurangi jumlah laba yang ditahan (*retained earnings*) dan selanjutnya akan menyebabkan berkurangnya total sumber pendanaan dari pihak internal maupun eksternal (Munawir, 2010).

Return On Equity (ROE) merupakan proksi untuk mengukur rasio profitabilitas dalam penelitian ini. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang modal sendiri. Investor menggunakan

UNIVERSITAS MERCU BUANA

http://digilib.mercubuana.ac.id/

profitabilitas untuk memprediksi seberapa besar perubahan nilai atas saham yang dimiliki. Kreditor menggunakan profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar pokok dan bunga pinjaman bagi kreditor. Sehingga profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan.

3.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 3.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan Tahun Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Abuzar M.A. Eljelly (2004)	Hubungan negatif yang signifikan antara profitabilitas perusahaan dan tingkat likuiditas, yang diukur dengan rasio lancar.
2.	Richard Frankel (2004)	Laporan keuangan keinformatifan berhubungan negatif dengan frekuensi pembelian insider. Namun, berita perusahaan, baik atau buruk, berhubungan positif dengan frekuensi pembelian insider.
3.	Jean J. Chen (2004)	Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	Chin Chen Ming, Ju Cheng Shu, Yuhchang Hwang (2005)	Struktural modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan dan profitabilitas.
5.	Joshua Abor (2005)	Hubungan positif signifikan antara rasio utang jangka pendek terhadap total aset dan ROE.
6.	Y.T. Maka, Pacific-Basin (2005)	Profitabitiltas berpengaruh negatife dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

UNIVERSITAS MERCU BUANA

http://digilib.mercubuana.ac.id/

No	Peneliti dan Tahun Penelitian	Hasil Penelitian
7.	Guihai Huang (2006)	Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan perusahaan China mempertimbangkan efek pajak dalam pembiayaan utang jangka panjang.
8.	Sriwardany (2006)	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham pada perusahaan.
9.	Eli Safrida (2008)	Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
10	Vivian W. Fanga, Thomas H. Noeb, Sheri Ticec (2009)	Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
11	Anup Chowdhury dan S.P. Chowdhury (2010)	Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
12	Dewa Kadek Oka Kusumajaya (2011)	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
13	Samuel Antwi, *et all* (2012)	Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
14	Nugroho (2012)	Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
15	Ayuningtias (2013)	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
16	Kadek Apriada (2013)	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
17	Sri Hermuningsih (2013)	Profitabilitas, growth opportunity dan struktur modal, berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
18	Putu Indah Purnama Sari dan Nyoman Abundanti (2014)	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

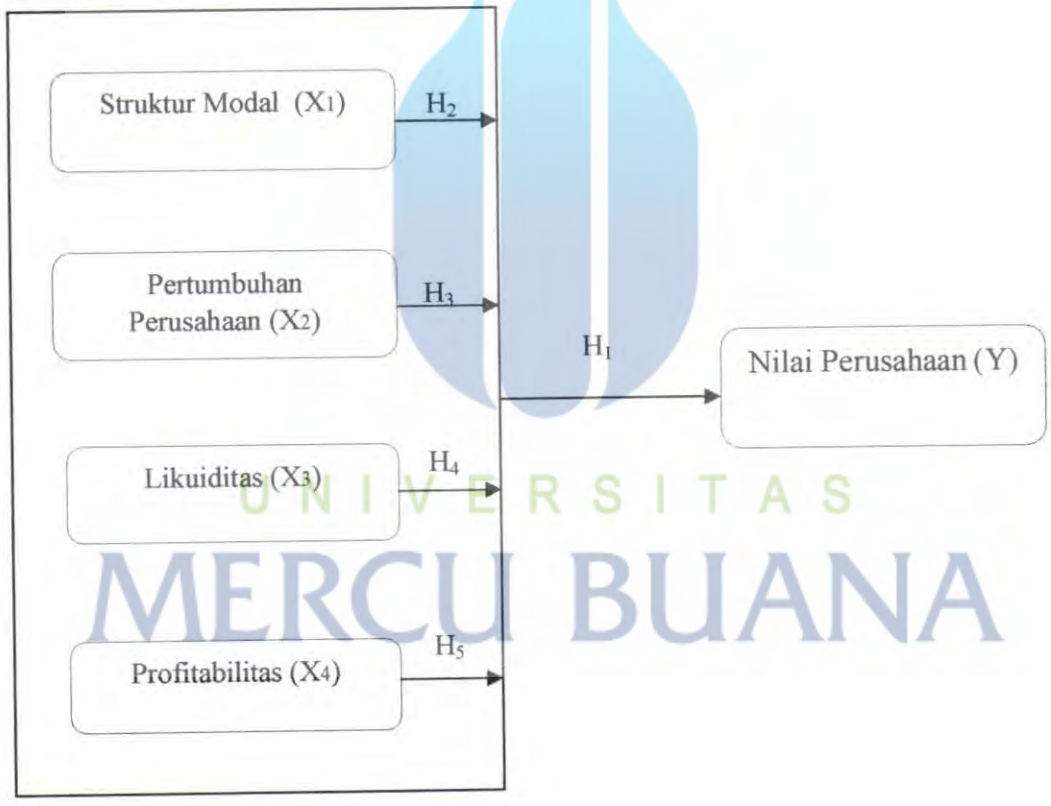
Sumber : Data diolah, 2016

UNIVERSITAS MERCU BUANA

http://digilib.mercubuana.ac.id/

3.3. Kerangka Pikir

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Sedangkan untuk variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari struktur modal, pertumbuhan perusahaan, likuiditas dan profitabilitas sebagai faktor yang mempengaruhi variabel dependennya.



Gambar 3.1 Kerangka Pikir

UNIVERSITAS MERCU BUANA

http://digilib.mercubuana.ac.id/

Keterangan :

Y = Variabel dependen nilai perusahaan

X1 = Variabel independen struktur modal

X2 = Variabel independen pertumbuhan perusahaan

X3 = Variabel independen likuiditas

X4 = Variabel independen profitabilitas

3.4. Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, tinjauan teoritis dan kerangka pikir diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah :

1) **Pengaruh Secara Bersama-sama Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.**

UNIVERSITAS MERCU BUANA

Menurut Sudarma (2004) faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, keunikan perusahaan, nilai aktiva, deviden, penghematan pajak, struktur modal, fluktuasi nilai tukar, dan kedaan pasar modal. Sedangkan menurut Amirya dan Atmini (2008) faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan deviden, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran

http://digilib.mercubuana.ac.id/

perusahaan. Akan tetapi, dalam penelitian ini dibahas empat faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas.

Menurut penelitian terdahulu Gultom, Agustina, dan Wijaya (2013), membuktikan bahwa secara simultan struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Dewi dan Wirajaya (2013) membuktikan secara bersama-sama (simultan) berpengaruh positif dan signifikan struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan Fibriyanto, Yaningwati, dan Zahroh (2015) yang membuktikan variabel struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Realestate di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan uraian di atas, dinyatakan hipotesis sebagai berikut :

UNIVERSITAS MERCU BUANA

H1 : Diduga secara bersama-sama struktur modal, pertumbuhan perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

http://digilib.mercubuana.ac.id/

2) **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.**

Moddigliani Miller dalam kondisi ada pajak penghasilan perusahaan benar, maka nilai perusahaan akan terus meningkat karena penggunaan utang yang semakin besar. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang optimal dapat dicapai dengan menyeimbangkan keuntungan perlindungan pajak dengan beban biaya sebagai akibat penggunaan utang yang semakin besar, dengan kata lain terdapat *trade-off* biaya dan manfaat biaya atas penggunaan utang.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi, Yuniarta, dan Atmadja (2014) membuktikan bahwa secara parsial struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas masing-masing berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di BEI periode 2008- 2012. Penelitian yang dilakukan oleh Soliha dan Taswan (2002) memperkuat penelitian Dewi, Yuniarta dan Atmadja yang menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Chowdhury dan Chowdhury (2010) yang melakukan penelitian pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada empat sektor perusahaan unggul di Bangladesh. Antwi, Mill dan Zhao (2012) yang melakukan penelitian di Ghana

UNIVERSITAS MERCU BUANA

http://digilib.mercubuana.ac.id/

juga menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ekayana (2007), Sujoko dan Soebiantoro (2007) menemukan bahwa kebijakan hutang yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) dan ukuran perusahaan yang diukur dengan total asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price to book value* (PBV). Berdasarkan uraian di atas, dinyatakan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Diduga struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

3) **Pengaruh Pertumbuhan Perusaahaan Terhadap Nilai Perusahaan**.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, dalam hubungannya dengan leverage, sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaanya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan hutang mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur. Pertumbuhan perusahaan yang cepat maka semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang

UNIVERSITAS MERCU BUANA

http://digilib.mercubuana.ac.id/

maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Perusahaan yang sedang tumbuh berkembang sebaiknya tidak membagikan laba sebagai deviden tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi. Potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan. Semakin besar R&D cost-nya maka berarti ada prospek perusahaan untuk tumbuh (Sartono, 2001). Perusahaan yang menghadapi kesempatan pertumbuhan yang rendah, maka rasio hutang berhubungan secara positif dengan nilai perusahaan. Sedangkan perusahaan yang menghadapi kesempatan pertumbuhan yang tinggi, maka rasio hutang berhubungan secara negatif dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu, pengaruh hutang terhadap nilai perusahaan sangat tergantung pada keberadaan kesempatan pertumbuhan (Saputri, 2014).

Sari (2014) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan. Pangulu dan Maski (2014), *growth opportunity* berhubungan positif dan signifikan dengan nilai perusahaan. Hubungan positif ini dikarenakan jika tingkat *growth opportunity* perusahaan meningkat maka investor akan melihat hal

UNIVERSITAS MERCU BUANA

http://digilib.mercubuana.ac.id/

ini sebagai salah satu indikator yang baik bagi prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Penelitian ini sejalan Sriwardany (2006) yang menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham pada perusahaan. Hasil penelitian Ming, Shu dan Hwang (2005) membuktikan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis ini dinyatakan sebagai berikut:

H3 : Diduga pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

4) **Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**.

Menurut Pramadika (2015) bahwa likuiditas merupakan suatu indikator mengenai suatu kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban financial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya untuk mengubah aktiva lancar tentu menjadi uang kas (Syamsuddin, 2007). Suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar sedemikian besarnya, sehingga mampu memenuhi segala kewajibannya yang

UNIVERSITAS MERCU BUANA

http://digilib.mercubuana.ac.id/

harus dipenuhi, dikatakan bahwa perusahaan itu likuid, dan sebaliknya yang tidak mempunyai kekuatan membayar adalah *ilikuid* (Riyanto, 2010).

Menurut Septiono, Suhadak dan Darminto (2013) likuiditas merupakan gambaran kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi rasio likuiditas, maka semakin baik perusahaan tersebut dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya, dengan likuidnya perusahaan, maka para investor tidak akan takut perusahaan gagal bayar, sehingga hal ini akan berdampak pada meningkatnya kepercayaan dari investor yang ingin menanamkan dananya di perusahaan, efeknya akan meningkatkan harga saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Eljelly (2004) membuktikan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H3 : Diduga likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

5) **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.**

Menurut Ang (2010), menyatakan bahwa rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas merupakan salah satu yang dapat

UNIVERSITAS MERCU BUANA

http://digilib.mercubuana.ac.id/

mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE) merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*the common stockholder*), karena rasio ini menunjukkan tingkat kembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Menurut Mardiyati (2012) bahwa Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan menjadi meningkat. Hasil penelitian Teruel dan Solano (2007) menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H5 : Diduga profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

UNIVERSITAS MERCU BUANA

http://digilib.mercubuana.ac.id/