

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Manajemen Keuangan

Semakin banyaknya persaingan di dunia bisnis seperti saat ini, sebuah perusahaan dituntut untuk mampu memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya secara tepat dan maksimal. Sebuah perusahaan harus mampu memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut seorang manajer keuangan harus memahami ilmu manajemen keuangan sebagai kaidah dalam pengambilan keputusan yang diambil. Dengan memahami ilmu manajemen keuangan secara baik diharapkan seorang manajer keuangan diharapkan akan mampu menempatkan setiap keputusan secara bijaksana. Seorang manajer keuangan diperbolehkan menunjukkan kemampuannya melakukan terobosan baru dan kreatifitasnya tetapi tidak melepaskan kaidah-kaidah yang berlaku dalam ilmu manajemen keuangan.

Horne dan Wachowicz Jr. (2012:2) dalam bukunya yang berjudul *Fundamental of Financial Management* yang telah dialih bahasa menjadi prinsip-prinsip manajemen keuangan mengungkapkan bahwa manajemen keuangan bersangkutan dengan pendanaan, perolehan aset dan manajemen aset dengan didasari beberapa tujuan umum. Sedangkan Fahmi (2014) menyatakan bahwa, “ manajemen keuangan merupakan penggabungan ilmu

dan seni yang membahas, mengkaji, dan menganalisis tentang bagaimana seseorang manajer keuangan menggunakan semua sumber daya perusahaan guna mencari dana, mengelola dana dan membagi dana yang bertujuan mampu memberikan keuntungan atau kesejahteraan bagi pemegang saham serta *sustainability* (keberlanjutan) usaha bagi perusahaan". "Manajemen keuangan perusahaan adalah salah satu bidang manajemen fungsional perusahaan yang berkaitan dengan pengambilan keputusan investasi jangka panjang, keputusan pendanaan jangka panjang, dan pengelolaan modal kerja perusahaan yang meliputi investasi dan pendanaan jangka pendek" (Sudana, 2012).

Dengan demikian dari beberapa pengertian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa manajemen keuangan adalah aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan pengelolaan aset, cara memperoleh dana dan pengalokasian dana yang dimiliki secara efektif dan efisien untuk tercapainya tujuan utama perusahaan dengan mengaplikasikan prinsip-prinsip keuangan. Tujuan utama manajemen keuangan yaitu mampu memberikan nilai tambah terhadap aset yang dimiliki para pemegang saham dengan meminimalkan biaya perusahaan.

a. Fungsi Manajemen Keuangan

Manajer keuangan berkaitan dengan tindakan perencanaan, analisis dan pengendalian kegiatan keuangan. Manajer keuangan harus mengambil keputusan dan melakukan berbagai kegiatan, kegiatan

tersebut dapat dikelompokkan menjadi dua kegiatan utama, yaitu kegiatan menggunakan dana dan mencari pendanaan. Dua kegiatan utama tersebut disebut sebagai fungsi keuangan (Husnan dan Pudjiastuti, 2015).

Sudana (2012) menyatakan dalam kaitan antara fungsi keuangan dengan tujuan perusahaan terdapat faktor internal yang mempengaruhi perusahaan berkaitan dengan fungsi keuangan yaitu keputusan investasi, pendanaan, dan deviden. Sedangkan menurut Halim (2015) fungsi manajemen keuangan pada dasarnya yaitu mengambil keputusan di bidang keuangan. Keputusan-keputusan tersebut bersifat penting dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan yang penting tersebut yaitu keputusan investasi, keputusan pembelanjaan, dan kebijakan deviden.

Berdasarkan pendapat-pendapat di atas maka dapat disimpulkan bahwa fungsi manajemen keuangan berkaitan dengan keputusan keuangan perusahaan yang diambil oleh manajer keuangan yaitu sebagai berikut:

1) Keputusan Investasi

Keputusan investasi berhubungan dengan proses satu atau lebih alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan. Hasil dari keputusan investasi yang diambil oleh manajemen perusahaan akan terlihat di neraca sebelah aktiva, yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap.

2) Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan berhubungan dengan proses pemilahan sumber dana yang digunakan untuk membelanjai investasi yang direncanakan dengan berbagai alternatif sumber dana yang ada, sehingga diperoleh suatu perpaduan pembelanjaan yang paling efisien. Hasil dari keputusan pembelanjaan terlihat pada neraca sisi pasiva, yaitu berupa utang lancar, utang jangka panjang, dan modal. Modal perusahaan bisa dari sumber dana di luar perusahaan yaitu saham dan sumber dana dalam perusahaan yaitu laba ditahan.

3) Keputusan Deviden

Keputusan deviden berkaitan dengan pembagian keuntungan kepada para pemilik saham. Keputusan deviden yaitu penentuan besar kecilnya bagian laba bersih perusahaan yang dibayarkan sebagai deviden.

b. Tujuan Manajemen Keuangan

Manajer keuangan dalam sebuah perusahaan harus mampu mengambil keputusan yang tepat dalam menentukan setiap kebijakan. Keputusan yang akan membantu mencapai tujuan perusahaan adalah keputusan yang tepat yang dimaksudkan. Tujuan keputusan keuangan tersebut ialah memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan yang dimaksud yaitu ketika pihak manajemen perusahaan sanggup memberikan nilai yang maksimal pada saat perusahaan

tersebut masuk ke pasar. Semakin tinggi nilai perusahaan akan semakin besar juga kemakmuran yang diterima oleh pemilik perusahaan.

2. Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah suatu informasi yang menjabarkan mengenai keadaan keuangan perusahaan serta selanjutnya informasi tersebut dapat dimanfaatkan sebagai representasi kinerja keuangan perusahaan tersebut (Fahmi, 2014). Laporan keuangan yang disediakan oleh perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan, selain itu banyak pula pihak yang membutuhkan dan berkepentingan terhadap laporan keuangan yang dibuat perusahaan, seperti investor, kreditor, pemerintah maupun para supplier. Membuat dan melaporkan keuangannya pada suatu periode tertentu merupakan kewajiban setiap perusahaan yang diwujudkan dalam laporan keuangan. Laporan keuangan juga akan menentukan langkah yang akan diambil perusahaan sekarang dan kedepannya dengan mempertimbangkan berbagai masalah yang ada, termasuk kekuatan maupun kelemahan yang dimiliki perusahaan. “Laporan keuangan dalam pengertian sederhana yaitu laporan yang memperlihatkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu” (Kasmir, 2015).

a. Jenis Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2015) dalam praktiknya laporan keuangan dikenal ada beberapa macam, yaitu :

1) Neraca

Neraca adalah laporan yang menunjukkan jumlah aktiva (harta), kewajiban (hutang), dan modal perusahaan (ekuitas) perusahaan pada waktu tertentu.

2) Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi menunjukkan kondisi usaha dalam suatu periode tertentu. Laporan laba rugi harus dibuat dalam suatu siklus operasi atau periode tertentu untuk mengetahui jumlah perolehan pendapatan dan biaya yang sudah dikeluarkan yang selanjutnya dapat diketahui apakah perusahaan dalam keadaan laba atau rugi.

3) Laporan Perubahan Modal

Laporan perubahan modal menggambarkan jumlah modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini. Laporan ini juga menunjukkan perubahan modal dan penyebab berubahnya modal.

4) Laporan Catatan Atas Laporan Keuangan

Laporan catatan atas laporan keuangan merupakan laporan yang dibuat berkitan dengan laporan keuangan yang disediakan. Laporan ini menginformasikan mengenai penjelasan yang dianggap perlu atas laporan keuangan yang pada sehingga menjadi jelas sebab penyebabnya.

5) Laporan Arus Kas

Laporan arus kas merupakan laporan yang menunjukkan arus kas masuk dan arus kas keluar di perusahaan. Arus kas masuk berupa

pendapatan atau pinjaman dari pihak lain, sedangkan arus kas keluar merupakan biaya-biaya yang sudah dikeluarkan oleh perusahaan.

3. Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan dapat dilakukan dengan cara menentukan dan mengukur antarpos-pos yang ada dalam satu laporan keuangan. Analisis laporan keuangan juga dapat dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan yang dimiliki dalam satu periode, dapat pula dilakukan antara beberapa periode (misal tiga tahun). Analisis yang dilakukan untuk beberapa periode adalah menganalisis antara pos-pos yang ada dalam satu laporan keuangan. Dapat pula dilakukan antara satu laporan dengan laporan yang lainnya. Hal tersebut dilakukan supaya lebih tepat dalam menilai kinerja manajemen dari periode ke periode berikutnya (Kasmir, 2015).

4. Rasio Keuangan

Kasmir (2015) menyatakan, “rasio keuangan merupakan *indeks* yang menghubungkan dua angka akuntansi dan didapat dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan”. Dari hasil rasio keuangan ini akan terlihat kondisi kesehatan perusahaan yang bersangkutan. Artinya rasio keuangan yaitu kegiatan yang membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya.

5. Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan perbandingan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan guna untuk mendapatkan informasi yang bermanfaat dari laporan keuangan perusahaan untuk bisa disimpulkan posisi keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu. Kasmir (2015) menyatakan bahwa, “pengertian rasio keuangan yaitu *indeks* yang menghubungkan dua angka akuntansi dan didapat dengan membagi satu angka dengan angka lainnya sebagai contoh perbandingan antara total aktiva dengan total hutang”. Hasil dari perbandingan rasio keuangan bisa digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode sekaligus mengevaluasi kinerja yang dicapai manajemen perusahaan di masa yang lalu, dan juga sebagai bahan pertimbangan dalam penyusunan rencana perusahaan ke depan agar kinerja manajemen dapat dipertahankan atau ditingkatkan sesuai dengan target perusahaan.

a. Tujuan dan Manfaat Analisis Rasio Keuangan

Beberapa tujuan dan manfaat analisis rasio keuangan menurut Kasmir (2015) adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu, yang berupa harta, hutang, modal ataupun hasil pencapaian untuk beberapa periode.
- 2) Untuk mengoreksi kekurangan-kekurangan apa saja yang ada di dalam perusahaan.

- 3) Untuk mengevaluasi langkah-langkah perusahaan ke depan guna untuk melakukan perbaikan kinerja perusahaan.
- 4) Untuk melakukan penilaian pada kinerja manajemen di masa mendatang apakah target yang ditentukan perusahaan sudah tercapai atau belum, sehingga akan diketahui langkah selanjutnya seperti mempertahankan posisi atau masih perlu peningkatan kinerja lagi apabila target belum tercapai.
- 5) Sebagai pembandingan dengan perusahaan yang bergerak di bidang yang sama mengenai hasil yang telah mereka capai.

b. Bentuk Rasio Keuangan

Weston dalam Kasmir (2015) menyatakan bentuk-bentuk rasio keuangan sebagai berikut.

1) Rasio Likuiditas

Weston dalam Kasmir (2015) menyatakan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang mencerminkan kesanggupan perusahaan dalam memenuhi tanggungan (hutang) jangka pendek. Artinya, rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kesanggupan perusahaan dalam memenuhi tanngungannya yang telah jatuh tempo, baik tanggungan terhadap pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) ataupun kewajiban didalam perusahaan (likuiditas perusahaan). “Rasio likuiditas atau rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur

seberapa likuidnya suatu perusahaan” (Kasmir, 2012). Pengukuran tersebut dilakukan dengan cara membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total pasiva (utang jangka pendek). Pengukuran dilakukan untuk beberapa periode jadi akan tampak perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu.

Dalam pengukuran rasio likuiditas terdapat dua hasil penilaian, perusahaan dikatakan dalam kondisi *likuid* jika perusahaan bisa memenuhi kewajibannya, sebaliknya jika perusahaan tersebut tidak sanggup memenuhi kewajibannya maka perusahaan tersebut dalam kondisi *illikuid*. Berikut jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuannya.

- a) Rasio Lancar (*current ratio*)
 - b) Rasio Sangat lancar (*quick ratio*)
 - c) Rasio Kas (*cash ratio*)
 - d) Rasio Perputaran Kas
 - e) *Inventory to Net Working Capital*
 - f) Rasio Solvabilitas (*Lverage Ratio*)
- 2) Rasio Solvabilitas (*Lverage Ratio*)

“Rasio solvabilitas (*lverage ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang” (Kasmir, 2015). Artinya seberapa besar beban hutang

yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Dalam arti luas, rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar semua kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang jika perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).

Hasil dari perhitungan rasio solvabilitas, jika perusahaan mempunyai rasio solvabilitas yang tinggi, maka hal ini akan berakibat munculnya risiko kerugian lebih besar. Sebaliknya jika perusahaan memiliki rasio solvabilitas yang rendah tentu memiliki risiko kerugian lebih kecil pula, terutama pada saat perekonomian menurun. Dampak ini juga menimbulkan rendahnya tingkat hasil pengembalian (*return*) pada saat perekonomian tinggi.

Pengukuran rasio solvabilitas dilakukan melalui dua pendekatan, yaitu:

- a) Mengukur rasio-rasio neraca dan sejauh mana pinjaman digunakan untuk permodalan
- b) Melalui pendekatan rasio-rasio laba rugi

Berikut beberapa jenis-jenis rasio solvabilitas yang digunakan perusahaan, antara lain:

- a) Total utang dibandingkan dengan total aktiva atau rasio utang (*Debt Ratio*)
- b) Jumlah kali perolehan bunga (*Times Interest Earned*)
- c) Lingkup biaya tetap (*Fixed Charge Coverage*)

d) Lingkup arus kas (*Cash Flow Coverage*)

3) Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)

“Rasio aktivitas (*activity ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya” (Kasmir, 2015). Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan. Rasio aktivitas juga digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melakukan kegiatan sehari-hari.

Hasil pengukuran dengan rasio aktivitas akan terlihat apakah perusahaan lebih efisien dan efektif dalam mengelola aset yang dimilikinya atau sebaliknya. Dengan hasil pengukuran ini bisa diketahui berbagai hal mengenai aktivitas perusahaan sehingga manajemen dapat mengukur kinerja mereka selamapini.

Terdapat beberapa jenis-jenis rasio aktivitas yang digunakan perusahaan antara lain:

- a) Perputaran Persediaan (*Inventory Turn Over*)
 - b) Rata-rata jangka waktu penagihan/perputaran piutang (*Average Colleccion Period*)
 - c) Perputaran Aktiva Tetap (*Fixed Assets Turn Over*)
 - d) Perputaran Total Aktiva (*Total Assets Turn Over*)
- 4) Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*)

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2015). Rasio ini juga memperlihatkan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini terlihat oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.

Hasil dari pengukuran rasio ini dapat dijadikan sebagai alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka sudah bekerja secara efektif atau belum. Jika berhasil mencapai target yang telah ditentukan, maka mereka dikatakan sudah berhasil mencapai target untuk periode atau beberapa periode. Sebaliknya jika gagal atau tidak berhasil mencapai target yang sudah ditentukan, maka hal ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen untuk periode ke depan.

Sesuai dengan tujuan yang hendak dicapai, terdapat beberapa jenis rasio yang dapat digunakan, yaitu :

- a) Margin laba penjualan (*profit margin on sales*)
- b) Daya laba dasar (*basic earning power*)
- c) Hasil pengembalian total aktiva (*return on total assets*)
- d) Hasil pengembalian total ekuitas (*return on total equity*)
- 5) Rasio Pertumbuhan (*Growth Ratio*)

“Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di

tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya” (Kasmir, 2015).

Berikut adalah macam-macam rasio pertumbuhan yang digunakan perusahaan, yaitu :

- a) Pertumbuhan penjualan
- b) Pertumbuhan laba bersih
- c) Pertumbuhan pendapatan per saham
- d) Pertumbuhan deviden per saham
- 6) Rasio Penilaian (*Valuation Rasio*)

“Rasio penilaian merupakan rasio yang memberikan ukuran kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasar usahanya diatas biaya investasi” (Kasmir, 2015).

Berikut adalah macam-macam rasio penilaian yang digunakan perusahaan, yaitu :

- a) Rasio harga saham terhadap pendapatan
 - b) Rasio nilai pasar saham terhadap nilai buku
6. Nilai Perusahaan

Manajer keuangan penting sekali menentukan tujuan yang harus dicapai ketika mengambil keputusan keuangan. Keputusan keuangan yang tepat dapat memaksimumkan nilai perusahaan, sehingga mampu meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan. “Nilai perusahaan adalah nilai atas saham yang dimiliki perusahaan yang telah *go public*, jika belum *go*

public maka nilai perusahaan berarti nilai yang timbul apabila perusahaan tersebut terjual” (Aziza, 2015). Sedangkan menurut Puspita (2011) dalam Safitri (2016) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dihubungkan dengan harga saham. “Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang” (Sudana, 2015). Berdasarkan beberapa pendapat di atas ditarik kesimpulan bahwa nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang dihubungkan dengan harga saham, hal tersebut apabila perusahaan sudah *go public* dan jika belum *go public* maka nilai perusahaan yang dimaksud adalah nilai yang terjadi apabila perusahaan tersebut dijual. “Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham pula, yang sesuai dengan tujuan perusahaan” (Safitri, 2015). Harga saham yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat. Nilai perusahaan merupakan cerminan dari penambahan jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan. “Salah satu tujuan suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan dengan cara meningkatkan nilai perusahaan yang terlihat pada harga sahamnya” (Sudana, 2011). Tujuan utama perusahaan yang sudah *go public*, yaitu memaksimalkan nilai pasar perusahaan (*market value of the firm*) untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan atau pemegang saham yang terlihat pada harga pasar

saham yang bersangkutan dalam pasar modal. Semakin baik nilai perusahaan, maka perusahaan tersebut akan semakin bernilai dimata investor. Nilai perusahaan yang meningkat akan mempengaruhi nilai pemegang saham jika peningkatan ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham.

Nilai perusahaan sebagai fokus utama dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi atau tidak oleh investor terhadap suatu perusahaan. Untuk dapat menarik minat investor, perusahaan mengharapkan manajemen keuangan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan agar nilai perusahaan juga meningkat sehingga kemakmuran pemegang saham bisa terwujud. “Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan bagaimana nilai pada sekarang ini, tetapi juga mencerminkan prospek dan harapan akan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai kekayaan dimasa mendatang” (Silaban, 2013).

a. Metode Pengukuran Nilai Perusahaan

Berikut metode pengukuran nilai perusahaan, diantaranya:

1) *Market Book Ratio*

Market Book Ratio adalah perbandingan antara nilai buku per lembar saham dengan nilai pasar saham (Octavia, 2013). Nilai buku per lembar saham adalah nilai kekayaan bersih ekonomis dibagi dengan jumlah lembar saham beredar. Kekayaan bersih ekonomis adalah selisih total aktiva dengan total kewajiban.

2) *Price Earning Ratio (PER)*

Price Earning Ratio (PER) adalah perbandingan antara harga pasar per lembar saham (*market price per share*) dengan laba per lembar saham (*earning per share*) (Fahmi, 2014). Bagi para investor semakin tinggi *Price Earning Ratio* maka pertumbuhan laba yang diharapkan akan mengalami kenaikan.

3) *Tobin's Q*

Tobin's Q yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*asset replacement value*) perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai pasar dengan menggunakan rasio *Tobin's Q* (Mawaty, dkk, 2017).

4) *Market to Book Assets Ratio*

Market To Book Assets Ratio yaitu ekspektasi pasar tentang nilai dari peluang investasi dan pertumbuhan perusahaan yaitu perbandingan antara nilai pasar aset dengan nilai buku aset (Octavia, 2013).

5) *Market Value of Equity*

Market Value Of Equity yaitu nilai pasar ekuitas perusahaan menurut penilaian para pelaku pasar. "Nilai pasar ekuitas adalah jumlah (saham beredar) dikali dengan harga per lembar ekuitas" (Octavia, 2013).

6) *Enterprise Value*

Enterprise Value yaitu nilai kapitalisasi market yang dihitung sebagai nilai kapitalisasi pasar ditambah dengan total kewajiban ditambah *minority interest* dan saham preferent dikurangi total kas dan ekuivalen kas (Octavia, 2013).

7) *Price To Book Value (PBV)*

Price to Book Value (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai bukusaham. "*Book value per share* (nilai buku per saham) dihitung dengan membagi ekuitas saham biasa dengan jumlah saham yang beredar" (Ross *et all.*, 2016). *Price to Book Value* (PBV) yang tinggi bisa membuat pasar percaya terhadap prospek perusahaan di masa depan. Hal ini juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, karena nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi

7. Struktur Modal

Sebuah perusahaan yang berorientasi pada profit keputusan pencarian sumber pendanaan yang bermaksud memperkuat struktur modal menjadi keputusan yang sangat penting yang harus didalami serta beragam dampak pengaruh yang mungkin timbul dimasa mendatang. Secara umum sumber modal ada dua sumber alternatif yaitu modal berasal dari modal sendiri atau yang berasal dari pihak luar seperti pinjaman/hutang. Pendanaan modal

sendiri bisa dilakukan dengan menerbitkan saham, sedangkan pendanaan dengan hutang bisa dilakukan dengan menerbitkan obligasi.

Struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah hutang jangka panjang maupun jangka pendek yang dilihat dari total liabilitas dengan total ekuitas perusahaan (Hermuningsih, 2014). Sedangkan Fahmi (2014) menyatakan bahwa, “struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi *financial* perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan”. Dengan demikian dari dua pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa hutang dan modal sendiri adalah unsur dari struktur modal perusahaan yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Struktur modal sebagai kunci dari perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Kebutuhan dana guna memperkuat suatu perusahaan bisa berasal dari internal maupun eksternal, dengan memperhatikan apakah sumber dana yang diperlukan tersebut berasal dari tempat yang dianggap aman (*safety position*) atau tidak, dan jika digunakan akan mempunyai nilai dorong dalam memperkuat struktur modal keuangan perusahaan. Hal tersebut dimaksudkan ketika dana itu digunakan untuk memperkuat struktur modal perusahaan, maka perusahaan tersebut sanggup mengontrol modal itu dengan efektif dan efisien. Struktur modal bertujuan mengombinasikan sumber dana permanen yang setelahnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi

sebuah perusahaan sangat dirasa penting untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal diduga dapat mengakibatkan perubahan nilai perusahaan. Turunnya nilai perusahaan dapat juga mempengaruhi pada turunnya nilai perusahaan tersebut.

Melakukan analisa struktur modal bisa mengevaluasi resiko jangka panjang dan prospek dari tingkat penghasilan yang diperoleh perusahaan selama melakukan aktivitasnya. Kondisi struktur modal akan berdampak langsung terhadap posisi keuangan perusahaan sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan. Penggunaan modal dari hutang akan meningkatkan risiko keuangan, yaitu biaya bunga yang harus dibayar, meskipun perusahaan dalam keadaan rugi. Sedangkan jika perusahaan menggunakan modal sendiri, maka ketergantungan terhadap pihak luar akan berkurang, tetapi modalnya tidaklah merupakan pengurang pajak.

Sudana (2011) menyatakan, “struktur modal berhubungan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur oleh perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri”. Teori struktur modal menjelaskan apakah kebijakan pembelanjaan jangka panjang bisa mempengaruhi nilai perusahaan, biaya modal perusahaan, dan harga pasar saham perusahaan. Apabila kebijakan pembelanjaan jangka panjang bisa berpengaruh terhadap ketiga faktor tersebut, bagaimana kombinasi hutang jangka panjang dan modal sendiri yang bisa meminimalkan nilai perusahaan atau meminimalisasikan biaya modal perusahaan atau

memaksimalkan harga pasar saham perusahaan. “Struktur modal yang bisa memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik” (Husnan dan Pudjiastuti, 2015). Harga pasar saham menggambarkan nilai perusahaan, apabila nilai perusahaan meningkat, maka harga pasar saham perusahaan juga akan naik.

Struktur Modal merupakan perimbangan antara jumlah hutang jangka panjang maupun jangka pendek yang dilihat dari total liabilitas (*total debt*) dengan total ekuitas perusahaan. Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) bisa memberikan gambaran tentang struktur modal yang dimiliki perusahaan sehingga bisa diketahui tingkat risiko hutang yang tak terbayarkan, dan *Debt to Equity Ratio* (DER) juga memperlihatkan tingkat hutang perusahaan. “Perusahaan-perusahaan besar yang *profitable* lebih cenderung bersifat konservatif menggunakan hutang untuk meningkatkan operasi perusahaannya, dan sementara perusahaan-perusahaan yang kurang *profitabel* cenderung tetap menggunakan dana internal terlebih dahulu kemudian baru menutup kekurangannya dengan melakukan pinjaman dalam bentuk hutang” (Hermuningsih, 2012).

Pengukuran struktur modal menggunakan rasio solvabilitas atau leverage. “Rasio solvabilitas atau leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang, artinya berapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan

dengan aktivasnya” (Kasmir, 2015). Berikut metode pengukuran rasio solvabilitas, yaitu :

a. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Debt Ratio merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva (Kasmir, 2015). Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Dari hasil pengukuran, apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan hutang.

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2015). Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

c. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Long term debt to equity ratio merupakan rasio antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Kasmir, 2015). Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

d. *Times Interests Earned*

Menurut Fred Weston dalam Kasmir (2015) *Times interest earned* merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga. Jumlah kali perolehan bunga atau *times interest earned* merupakan rasio untuk mengukur seberapa jauh pendapatan dapat menutupi tanpa membuat perusahaan merasa malu karena tidak sanggup membayar biaya bunga tahunannya. Secara umum semakin tinggi rasio ini, semakin besar kemungkinan perusahaan bisa membayar bunga pinjaman dan bisa sebagai ukuran untuk memperoleh tambahan hutang baru dari kreditor. Demikian pula sebaliknya apabila rasionya rendah, semakin rendah pula kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan biaya lainnya. Rasio ini diukur dengan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak, dibandingkan dengan biaya bunga yang dikeluarkan.

8. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2015). Profitabilitas

menunjukkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan keuntungan dengan menggunakan semua modal yang dimiliki. Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan investor akan investasi yang dilakukan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan baiknya kinerja perusahaan tersebut serta berprospek untuk jangka panjang sehingga bisa menarik investor untuk membeli saham. Banyaknya permintaan akan saham yang tinggi, akan menyebabkan harga saham naik. “Harga saham yang naik secara tidak langsung akan meningkatkan nilai perusahaan” (Hermuningsih, 2012). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *Return On Equity* (ROE). Investor akan tertarik dengan nilai ROE yang tinggi karena ROE merupakan rasio yang langsung menghitung pengembalian terhadap modal yang ditanamkan oleh investor “*Return On Equity* (ROE) yang meningkat tentu juga meningkatkan permintaan terhadap saham dari perusahaan terkait, sehingga nilai dari perusahaan tersebut ikut terdongkrak” (Hamidy, dkk 2015).

a. Metode Pengukuran Profitabilitas

Ada beberapa metode pengukuran rasio profitabilitas menurut Kasmir (2015), yaitu:

1) *Profit Margin on Sales*

“*Profit Margin on Sales* atau *ratio Profit Margin* atau margin laba atas penjualan merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan” (Kasmir, 2015). Cara

pengukuran rasio ini adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih.

2) *Return on Investment (ROI)*

“*Return on Investment (ROI)* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. *Return on Investment (ROI)* juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya” (Kasmir, 2015). Hasil pengembalian investasi menunjukkan produktifitas dari semua dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil (rendah) rasi ini maka semakin kurang baik, begitupun juga sebaliknya. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari kesemua operasi perusahaan.

3) *Return on Equity (ROE)*

“*Return on Equity (ROE)* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri” (Kasmir, 2015). Semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, begitu pula sebaliknya.

4) *Laba Per Lembar Saham Biasa (Earning per Share of Common Stock)*

“Rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam

mencapai keuntungan bagi pemegang saham” (Kasmir, 2015). Jika rasio ini rendah, artinya manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya jika rasio ini tinggi, artinya kemakmuran pemegang saham meningkat.

9. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan cerminan dari besar atau kecilnya suatu perusahaan. Menurut Suryana dan Rahayu (2018) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset dan jumlah penjualan. Pada umumnya ada tiga kategori ukuran perusahaan yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), serta perusahaan kecil (*small firm*). Semakin besar jumlah aset ataupun jumlah penjualannya, maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aset maka semakin besar modal yang ditanam, kemudian semakin banyak penjualan maka semakin banyak pula perputaran uang dalam perusahaan.

Mule (2017) menyatakan bahwa, “ukuran perusahaan memiliki peran penting dalam kinerja perusahaan, perusahaan yang lebih besar memiliki lebih banyak sumber daya organisasi karena memberi peluang yang lebih besar dan lebih baik untuk mencapai tujuan perusahaan”. Ukuran perusahaan dilihat melalui nilai aset perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, berarti aset yang dimiliki perusahaan semakin besar pula dan perusahaan

juga membutuhkan dana yang semakin besar guna mempertahankan kegiatan operasionalnya.

Perusahaan yang berukuran besar akan dengan mudah mendapatkan peluang dalam memperoleh sumber pendanaan dari pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang berskala kecil (Purnama dan Mayliza, 2019). Hal tersebut dikarenakan besarkecilnya ukuran perusahaan dapat dijadikan sebagai jaminan hutang bagi perusahaan. Selain itu ukuran perusahaan yang semakin besar juga akan memberikan sinyal yang positif bagi investor, karena perusahaan besar memiliki peluang untuk menghasilkan laba yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang total asetnya rendah. Semakin besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan meningkatkan pengembalian yang akan diterima investor dalam bentuk deviden. Semakin besar deviden akan meningkatkan minat investor terhadap perusahaan dan tentu saja akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur sebagai logaritma natural dari total kaktiva.

a. Metode Pengukuran Ukuran Perusahaan

1) Total Penjualan

“Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan total penjualan bersih dimiliki perusahaan”(Djakman dan Ihtiari, 2013). Rumus Djakman dan Ihtiari (2013) :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \log \text{ net total penjualan}$$

2) Total Aset

Untuk melihat besar kecilnya suatu perusahaan dapat menggunakan *Logarithm natural (Ln) of Total Assets*. (Gultom dan Wijaya, 2013).

Logaritma yang dinotasikan sebagai Ln yaitu logaritma dengan basis e, yaitu sebuah konstanta yang disebut sebagai konstanta Euler.

Konstanta Euler ini merupakan bilangan irasional layaknya konstanta pi. Besarnya konstanta Euler ini adalah $e = 2.718281828459\dots$. Definisi logaritma natural dari [1,a] untuk fungsi $1/x$ yang berarti juga luas daerah di bawah kurva $1/x$ pada selang 1 sampai a atau bisa ditulis sebagai berikut.

$$\text{Ln } a = \int_1^a \frac{1}{x} dx$$

Variabel ukuran perusahaan disini diukur dengan logaritma natural (Ln). Hal tersebut dikarenakan setiap perusahaan memiliki total aset yang besarnya berbeda, bahkan memiliki selisih yang besar, sehingga bisa mengakibatkan adanya nilai yang ekstrim. Untuk mencegah data yang tidak normal karena nilai yang ekstrim tersebut maka dari total aset perlu di Ln kan.

Ukuran Perusahaan = Ln total aset

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 1. Penelitian Terdahulu

No	Nama dan Tahun Penelii	Judul Penelitian	Kesimpulan
1.	(Rita Kusumawati dan Irham Rosady, 2018)	Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Kepemilikan manaejerial memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan 4. Profitabilitas yang dimoderasi kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
2.	(Adi Chandra, Kamaliah, dan Restu Agusti, 2016)	Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel	<ol style="list-style-type: none"> 1. DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Ukuran Perusahaan tidak berrpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. <i>Price Earning Ratio</i> (PER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

		Intervening	4. <i>Price Earning Ratio</i> (PER) memediasi pengaruh dari struktur modal terhadap nilai perusahaan
3.	(Hermuningsih, 2012)	Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal 2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal 3. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 4. Struktur modal merupakan variabel intervening bagi profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
4.	(Purnama dan Mayliza, 2019)	Nilai Perusahaan dilihat dari Aspek Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan

		Variabel Intervening	<p>terhadap struktur modal</p> <ol style="list-style-type: none"> 4. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal 5. Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 6. Struktur modal sebagai variabel intervening tidak memediasi antara profitabilitas dengan nilai perusahaan 7. Struktur modal sebagai variabel intervening tidak memediasi antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan
5.	(Heven Manoppo dan Fitty Valdi Arie, 2016)	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang

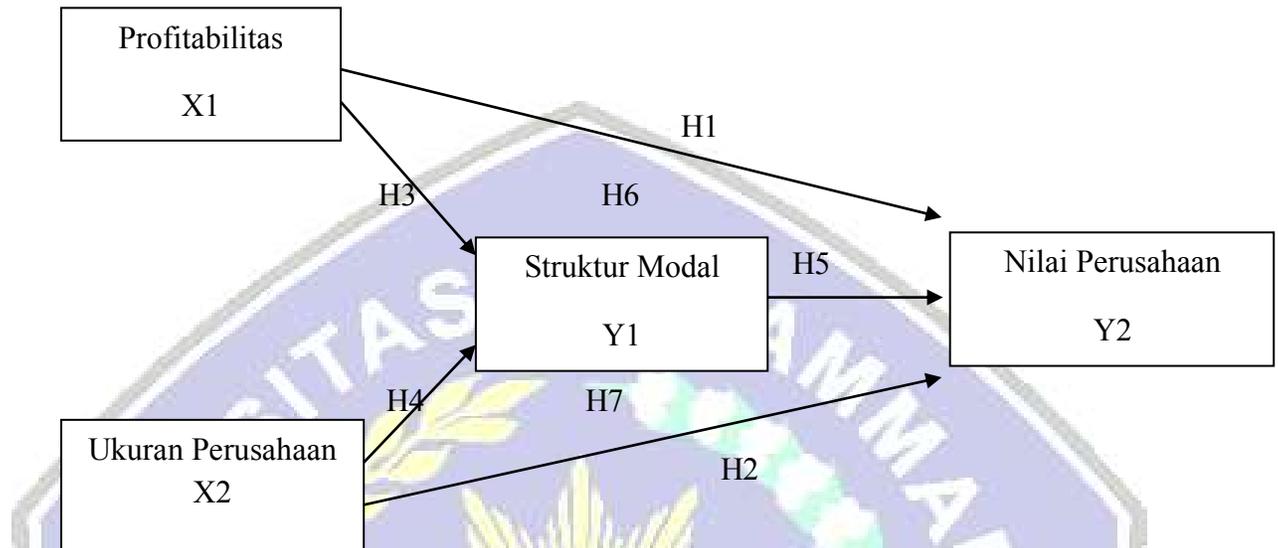
			<p>signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>4. Profitabilitas yang diukur dengan <i>Return On Investment</i> (ROI) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan ,</p> <p>5. Profitabilitas yang diukur dengan <i>Net Profit Margin</i> (NPM) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dan</p> <p>6. Profitabilitas yang diukur dengan <i>Return On Equity</i> (ROE) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
6.	(Monica Melvi Reviani dan Haryanto Wijaya, 2019)	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan	<p>1. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>3. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan</p>

			terhadap nilai perusahaan
7.	(Lisna Cristiani dan Vinola Herawaty, 2019)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Lverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Moderasi	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Lverage tidak memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 3. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan
8.	(AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari, 2016)	Pengaruh Kebijakan Deviden, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
9.	(Dahar, Yanti & Rahmi, 2019)	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan ROE terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. Profitabilitas berpengaruh

			terhadap nilai perusahaan
10.	(Anung Dian Kosimpang, 2017)	Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal 2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal 3. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan 4. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal 5. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
11.	(Widayanti, Triaryati, dan Abudanti, 2016)	Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas dan Pajak terhadap Struktur Modal	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal 2. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal 3. Tingkat Pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal

Sumber: Data Penelitian Terdahulu yang Diolah

C. Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Gambar tersebut diatas merupakan suatu konsep dan juga sekaligus model kerangka pemikiran dari penelitian ini yang berjudul Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI periode 2016-2018). Keterangan kerangka pemikiran diatas adalah sebagai berikut:

Keterangan:

X₁ = Profitabilitas (variabel eksogen 1)

X₂ = Ukuran Perusahaan (Variabel eksogen 2)

Y₁ = Struktur Modal (variabel endogen 1)

Y₂ = Nilai Perusahaan (variabel endogen 2)

D. Hipotesis

Hipotesis dapat diartikan sebagai kesimpulan sementara terhadap masalah yang diajukan (Santoso, 2015). Berdasarkan landasan teori, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran yang telah dijabarkan diatas, maka hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut.

1. Pengaruh Profitabilitas (X1) Terhadap Nilai Perusahaan (Y2)

Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan investor akan investasi yang dilakukan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan baiknya kinerja perusahaan tersebut serta berprospek untuk jangka panjang sehingga dapat menarik investor untuk membeli saham. Banyaknya permintaan akan saham yang tinggi, akan menyebabkan harga saham naik. Semakin harga saham tinggi, berarti semakin tinggi pula tingkat pengembalian kepada investor, sehingga nilai perusahaan semakin tinggi sesuai dengan tujuan dari perusahaan tersebut (Husnan dan Pudjiastuti, 2012). Menurut penelitian Hermuningsih (2012) menemukan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh suatu perusahaan maka semakin baik nilai perusahaan tersebut. Purnama Dan Mayliza (2019) juga menyatakan hal yang serupa, bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H_1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan (X2) Terhadap Nilai Perusahaan (Y2)

Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang menunjukkan kekuatan *financial* perusahaan. Ukuran perusahaan menunjukkan aktivitas perusahaan yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang baik yang bersifat internal maupun eksternal. Fitri (2013) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainnya yang menyatakan hal yang serupa adalah penelitian dari Cristiani dan Vinola (2019) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan akan semakin mudah memperoleh sumber dana, baik yang bersifat internal maupun eksternal. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H_2 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh Profitabilitas (X1) Terhadap Struktur Modal (Y1)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan yang mempunyai kemampuan yang tinggi dalam menghasilkan laba yang dimilikinya cenderung mempunyai kas besar.

Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka modal sendiri perusahaan besar, sehingga memungkinkan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya dari dana internal (laba ditahan) yang dimiliki, tanpa menambah dana dari pihak luar. Hal ini berarti menurunkan porsi hutang dalam susunan struktur modal perusahaan. Keterkaitan ini yang melatar belakangi hubungan antara profitabilitas terhadap struktur modal berdasarkan *packing order theory* yang menyatakan perusahaan lebih menyukai pendanaan dari dalam (*internal financing*).

Fahmi (2014) menyatakan, "*packing order theory* merupakan teori yang menjelaskan tentang suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya". Sedangkan Dharmawan (2015) mengemukakan, "*packing order theory* memilih pembiayaan dari dalam untuk menambah kebutuhan modalnya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa berdasarkan *packing order theory* perusahaan cenderung memilih menggunakan pendanaan dari dalam daripada pendanaan dari luar". Wulandari (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian Hermuningsih (2012) juga menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan penjabaran di atas, hipotesis yang diajukan adalah:

H_3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan (X2) Terhadap Struktur Modal (Y1)

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih (Puspita, 2011). Perusahaan yang mempunyai skala yang besar, jalan untuk mendapat pendanaan dari luar mudah, dikarenakan jika dilihat dari penjualannya yang tinggi, perusahaan berprospek usaha yang lebih baik yang menunjukkan perusahaan itu berkembang dari pada perusahaan yang berskala kecil. Perusahaan pada pertumbuhan yang tinggi modal yang dibutuhkan juga semakin besar begitupun sebaliknya perusahaan pada pertumbuhan penjualan rendah maka kebutuhan modalnya semakin kecil, maka konsep tingkat pertumbuhan penjualan tersebut memiliki hubungan yang positif tetapi implikasi tersebut akan memberikan efek yang berbeda terhadap struktur modal yaitu dalam penentuan jenis modal yang digunakan. “Perusahaan yang berada pada pertumbuhan yang tinggi membutuhkan dukungan sumber daya organisasi (modal) yang semakin besar” (Hermuningsih, 2012).

Penelitian Hermuningsih (2012) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian Said (2013) dimana hasilnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan penjabaran di atas, hipotesis yang diajukan adalah:

H₄ : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal

5. Pengaruh Struktur Modal (Y1) Terhadap Nilai Perusahaan (Y2)

Manoppo dan Fitty (2016) menyatakan bahwa struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hermuningsih (2012) dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan penggunaan hutang dalam struktur modal memberikan suatu sinyal atau tanda bagi investor bahwa dengan kebijakan pendanaan oleh perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₅: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

6. Pengaruh Profitabilitas (X1) Terhadap Nilai Perusahaan (Y2) Melalui Struktur Modal (Y1) Sebagai Variabel Intervening

Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan investor akan investasi yang dilakukan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan tersebut baik dan berprospek untuk jangka panjang sehingga dapat menarik investor untuk membeli saham. Dalam penelitian Hermuningih (2012) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan yang dapat dilihat dari hasil total pengaruh menunjukkan bahwa koefisien estimate sebesar -0.37489. Hal ini berarti struktur modal merupakan variabel intervening bagi profitabilitas yang mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₆: Profitabilitas yang dimediasi dengan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

7. Pengaruh Profitabilitas (X1) Terhadap Nilai Perusahaan (Y2) Melalui Struktur Modal (Y1) Sebagai Variabel Intervening

Ukuran perusahaan juga merupakan salah satu faktor yang diperhatikan dan dipertimbangkan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran yang dilihat dari aset perusahaan. Penelitian yang dilakukan Hermuningsih (2012) menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan secara bersama-sama mempunyai pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan yang dapat dilihat dari hasil total pengaruh menunjukkan bahwa koefisien estimate sebesar -0.365236. Hal ini berarti struktur modal merupakan variabel intervening bagi ukuran perusahaan yang mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan uraian dikatas, hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₇: Ukuran perusahaan yang dimediasi dengan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan