

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. *Signaling Theory*

Signaling theory menjelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal dan informasi pada laporan keuangan. Dengan kata lain, *signaling theory* mengemukakan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal yang baik kepada masyarakat dan investor mengenai laporan keuangan. Kualitas informasi yang diberikan perusahaan dalam laporan keuangan sangat mempengaruhi kualitas keputusan investor. Informasi yang baik tersebut dapat berupa catatan laporan keuangan, gambaran masa lalu atau saat ini bahkan untuk masa yang akan datang. Sinyal tersebut juga merupakan suatu arahan bagi investor mengenai bagaimana cara mengatur perusahaan yang baik untuk prospek perusahaan di masa depan (Arpan dan Odjan, 2020).

Pemberian informasi *signaling theory* yang positif, akan membuat pasar merespon terhadap pengumuman tersebut sehingga terjadi perubahan kapasitas perdagangan. Sinyal yang diberikan dapat berupa informasi terpercaya tentang gambaran ataupun prospek perusahaan di masa mendatang. Kualitas informasi yang disampaikan juga sangat penting yang mana dapat dinilai dari relevan, kelengkapan informasi, keakuratan, dan ketepatan waktu. Teori ini akan memperlihatkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang bernilai tinggi dengan perusahaan yang bernilai rendah (Verlian, 2023).

Jika sinyal yang diberikan oleh suatu perusahaan baik atau *Good News* maka reaksi pasar juga akan baik dan berdampak pada kenaikan kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset. Nilai perusahaan yang tinggi juga memberikan sinyal bahwa perusahaan akan lebih memperoleh kepercayaan dari investor jika mengajukan pendanaan yang berasal dari hutang. Hubungan antara *signaling theory* terhadap nilai perusahaan yaitu dimana suatu perusahaan memberikan sinyal positif berupa informasi yang baik kepada investor. Dengan adanya sinyal positif berupa informasi yang baik diharapkan dapat menarik investor sehingga kinerja keuangan akan meningkat, ukuran perusahaan pun meningkat, adanya pertumbuhan aset, dan kreditor juga akan lebih yakin untuk memberikan pendanaan berupa hutang kepada perusahaan (Savitri, dkk. 2021).

2.2.Nilai Perusahaan

2.2.1.Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan penilaian kolektif investor tentang kinerja sebuah perusahaan, baik kinerja saat ini maupun kinerja di masa depan (Brealey dkk., 2015:24). Sementara Nurdin (2019:14) menyatakan bahwa nilai perusahaan yaitu harga yang berkenan dibayar oleh calon pembeli apabila suatu perusahaan dijual. Jika perusahaan menjual saham ke publik maka nilai perusahaan akan terlihat pada harga sahamnya. Jemani dan Erawati (2020) menjelaskan bahwa nilai perusahaan adalah sebuah pandangan investor atas tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai

perusahaan pun tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan menyebabkan pasar yakin, tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini tetapi juga pada masa depan.

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena dengan memaksimalkan hal tersebut berarti juga memaksimalkan tujuan pokok perusahaan. Nilai ini ditentukan oleh kekuatan permintaan serta penawaran pasar pada saham perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberikan ketenangan pemegang saham secara maksimal apabila harga saham pada perusahaan meningkat. Nilai perusahaan menjadikan sinyal positif bagi investor, karena nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Fauziah, 2017:26). Nilai pasar perusahaan dapat diukur dengan menggunakan PBV (*Price Book Value*) yaitu:

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Market Price per share}}{\text{Book Value per share}}$$

Sumber: Arpan dan Odjan, 2020.

2.2.2. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Sartono (2014:35) menyatakan bahwa terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan di antaranya:

1. Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang bertujuan untuk mengetahui kekuatan perusahaan dalam menghasilkan suatu keuntungan baik dalam kaitannya dengan penjualan, aset maupun model saham tertentu pada kurun waktu tertentu dan juga memberikan gambaran mengenai tingkat efektivitas manajemen dalam melakukan kegiatan operasinya. Efektivitas di sini dilihat

dari keuntungan yang dihasilkan terhadap investasi dan penjualan perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis rasio profitabilitas karena beberapa masyarakat berpandangan bahwa pengukuran skala keberhasilan efektivitas dan operasional perusahaan didasarkan pada tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan, yang mana profitabilitas diukur dengan *Return on Assets* (ROA).

2. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan manajer sekaligus pemegang saham perusahaan yang secara aktif berperan dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial dihubungkan dengan upaya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Manajer sekaligus pemegang saham akan berupaya meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan menaikkan nilai perusahaan maka nilai kekayaan yang dimiliki manajer sebagai pemilik saham juga meningkat. Untuk mencapai hal tersebut maka manajer akan berupaya agar perusahaan tidak mengalami kebangkrutan. Jika mengalami kebangkrutan maka seorang manajer akan kehilangan komisi dan investor juga akan kehilangan dana yang diinvestasikan.

3. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dipegang oleh institusi atau lembaga seperti bank, perusahaan investasi, perusahaan asuransi, dan sebagainya. Kepemilikan institusional bertugas dalam memonitor perusahaan. Kepemilikan institusional yang lebih dari 5% mampu mengawasi manajemen lebih besar. Semakin besar pemanfaatan asset

perusahaan maka semakin kecil terjadinya pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Adanya kepemilikan institusional membuat pengawasan lebih efektif karena lembaga yang profesional mampu mengevaluasi kinerja perusahaan yang nantinya akan memengaruhi nilai perusahaan.

4. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan perusahaan tentang apakah keuntungan yang dihasilkan akan diberikan kepada investor atau ditahan sebagai laba ditahan. Nilai perusahaan terlihat dari kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Pembayaran dividen yang tinggi memberikan sinyal kepada para investor, pembayaran dividen yang tinggi akan memengaruhi kenaikan nilai perusahaan. Ketika pembayaran dividen tinggi maka dapat mempengaruhi naiknya harga saham yang menyebabkan peningkatan nilai perusahaan.

5. Struktur Modal

Struktur modal umumnya dilihat dari total aset untuk menandakan seberapa besar kapasitas suatu perusahaan. Total aset menunjukkan banyaknya kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan, semakin besar aset yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan yang mempunyai total aset besar menandakan bahwa perusahaan tersebut relatif stabil dan mampu menghasilkan keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai total aset rendah.

2.3. Struktur Modal

Struktur modal merupakan semua sumber pendanaan jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan (Mardiyanto, 2014:12). Sumber modal terbagi atas modal dan pinjaman. Agar dapat memaksimalkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan maka pengelolaan atas struktur modal perlu untuk dilakukan. Darmawan (2014:43) menjelaskan bahwa faktor penentu dalam struktur modal perusahaan adalah risiko bisnis. Penggunaan hutang atau modal akan menyebabkan dampak yang sama terhadap kesejahteraan perusahaan. Adanya suatu pajak akan dapat menaikkan nilai perusahaan karena beban bunga dapat dikurangkan dari penghasilan kena pajak.

Jemani dan Erawati (2020) menyatakan bahwa struktur modal merupakan kombinasi atau pertimbangan utang dan ekuitas yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa, yang dimanfaatkan oleh perusahaan untuk merencanakan peningkatan suatu modal. Struktur modal merupakan biaya yang menunjukkan keseimbangan antara ekuitas dan utang jangka panjang. Pengukuran struktur modal menggunakan proksi DER (*Debt to Equity Ratio*). Adapun struktur modal dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Sumber: Jemani dan Erawati, 2020

Mardiyanto (2014:12) menjelaskan bahwa terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan, yaitu:

- a. Bentuk atau karakteristik bisnis yang dilakukan.

- b. Ruang lingkup kegiatan operasi bisnis yang dilakukan.
- c. Karakteristik manajemen yang digunakan di organisasi bisnis tersebut.
- d. Karakteristik, kebijakan, dan tujuan pemilik.
- e. Kondisi *micro and macro economy*, yang berlaku di dalam negeri dan luar negeri yang dapat memberikan pengaruh pada pengambilan keputusan perusahaan.

Adapun Prihadi (2019:45) menyatakan bahwa struktur modal bertujuan untuk mengombinasikan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan oleh perusahaan sehingga diharapkan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Bagi suatu perusahaan sangat penting untuk mempertahankan kestabilan keuangan yang dimiliki, karena adanya perubahan pada struktur modal dimungkinkan dapat berdampak dalam perubahan nilai perusahaan.

2.4.Ukuran Perusahaan

Secara umum ukuran dapat didefinisikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Apabila definisi tersebut dihubungkan dengan perusahaan, maka ukuran perusahaan didefinisikan sebagai nilai yang mencerminkan besar atau kecilnya suatu perusahaan (Jannah dan Yuliana, 2021). Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan diukur melalui total penjualan, total aset, dan kapitalisasi pasar. Semakin tinggi ukuran perusahaan, maka kecenderungan untuk menggunakan modal asing juga semakin besar (Halim, 2015:93). Perusahaan yang berukuran besar memiliki berbagai keunggulan dibandingkan dengan perusahaan berukuran kecil. Kelebihan tersebut yang pertama yaitu dapat mempermudah perusahaan

dalam memperoleh dana dari pasar modal. Kedua, ukuran perusahaan menjadi penentu kekuatan tawar-menawar (*bargaining power*) dalam suatu kontrak keuangan. Ketiga, adanya kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan berukuran besar dapat memperoleh laba lebih banyak (Gerry, 2021).

Ukuran perusahaan adalah salah satu faktor yang menjadi penentu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Jadi suatu perusahaan dapat dikatakan berukuran besar, jika kekayaan yang dimilikinya banyak. Sementara itu, perusahaan dikatakan kecil jika kekayaan yang dimilikinya berjumlah sedikit. Umumnya masyarakat melihat bentuk fisik perusahaan untuk menilai besar kecilnya suatu perusahaan. Seperti halnya perusahaan yang dari luar terlihat megah dan besar dipandang sebagai perusahaan berskala besar. Namun hal itu juga dapat memungkinkan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki kekayaan yang besar.

Hertina dkk. (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat diukur melalui rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang berjalan sampai beberapa tahun. Selain itu, ukuran perusahaan dapat dilihat melalui total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun. Ukuran perusahaan diproyeksikan dengan log natural dari total aset (Hidayat dan Khotimah, 2022).

$$\text{Size} = \text{LnTA (Total Aset)}$$

Sumber: Hidayat dan Khotimah, 2022

2.5. Profitabilitas

Fauziah (2017:16) menyatakan bahwa profitabilitas (*profitability*) adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dalam kaitannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berfungsi untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Rasio profitabilitas yaitu rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari laba. Rasio ini juga dapat menentukan tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari laba yang dihasilkan oleh penjualan dan pendapatan investasi. Sehingga penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi sebuah perusahaan. Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan antar komponen yang tersedia di laporan keuangan, terutama laporan laba rugi dan laporan keuangan neraca. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode. Tujuannya yaitu agar perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu dapat terlihat, baik kenaikan ataupun penurunan sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut (Verlian dan Mildawati, 2023).

Hery (2016:193) menjelaskan bahwa rasio hasil pengembalian atas asset (*Return on Assets*) dapat digunakan untuk mengetahui seberapa besar keterlibatan asset dalam menghasilkan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk menentukan seberapa besar laba bersih yang akan dihasilkan

dari setiap rupiah dana yang tercantum dalam total asset. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total asset. Berikut ini merupakan rumus yang digunakan untuk menghitung hasil pengembalian atas asset (*Return on Assets*):

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: Hery (2016:193).

Manfaat dan tujuan profitabilitas menurut Mardiyanto (2014:30) menyatakan bahwa tujuan profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan, di antaranya yaitu:

- a. Untuk mengukur dan menghitung keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan pada tahun sebelumnya dengan tahun ini.
- c. Untuk menilai perkembangan keuntungan (laba) dari waktu ke waktu.
- d. Untuk menilai perbandingan laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.
- e. Untuk mengukur produktivitas semua dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
- f. Untuk mengukur produktivitas dari semua dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri, dan tujuan lainnya.

Adapun menurut Kasmir (2015:45) manfaat yang didapatkan yaitu untuk:

- a. Mengetahui besaran tingkat keuntungan perusahaan dalam satu periode.

- b. Mengetahui posisi laba perusahaan pada tahun sebelumnya melalui pada tahun sekarang.
- c. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d. Mengetahui besaran laba bersih sesudah pajak melalui modal sendiri.
- e. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri serta manfaat lainnya.

2.6. Penelitian Terdahulu

Penelitian Vernando dan Erawati (2020) dengan judul Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening: Studi Empiris Di BEI. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel intervening.

Penelitian Savitri, dkk. (2021) dengan judul Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019). Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai

perusahaan, struktur modal tidak dapat memediasi baik pengaruh profitabilitas maupun pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Wijaya (2019) dengan judul Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi struktur modal tidak secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal tidak mampu memediasi pengaruh antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

Penelitian Pangesti, dkk. (2020) dengan judul Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini memberikan keyakinan dimana struktur modal dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan sample perusahaan indeks LQ-45 yang terdaftar di BEI periode 2009 – 2018 mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian Isnawati dan Widjajanti (2019) dengan judul Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan

Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal dengan nilai perusahaan. Penelitian ini juga menunjukkan hubungan tidak signifikan antara kepemilikan institusional dan pertumbuhan penjualan dengan nilai perusahaan. Pada penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal mampu memediasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sementara struktur modal tidak mampu memediasi hubungan antara kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Izzah, dkk. (2023) dengan judul *The Effect of Profitability and Company Size on Firm Value with Capital Structure as a Moderating Variable (Empirical Study of the Industrial Sector Listed on the IDX for the 2019-2021 Period)*. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berdampak positif pada nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan, struktur modal tidak bisa memoderasi dampak profitabilitas pada nilai perusahaan, struktur modal bisa memperkuat dampak ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini memberikan kontribusi bagi perusahaan sektor industrial dalam upaya menaikkan nilai perusahaannya.

Penelitian Nurwulandari, dkk. (2021) dengan judul *Effect of Liquidity, Profitability, Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable*. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas,

profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara langsung berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, likuiditas secara langsung berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara langsung berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan secara langsung, dan struktur modal dapat memediasi pengaruh likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Salim dan Susilowati (2019) dengan judul *The Effect Of Internal Factors On Capital Structure And Its Impact On Firm Value: Empirical Evidence From The Food And Beverages Industry Listed On Indonesian Stock Exchange 2013-2017*. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (DER). Likuiditas (CR) dan pertumbuhan aset secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Kemudian struktur modal (DER) secara parsial berpengaruh positif tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Profitabilitas (ROA) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Likuiditas (CR) dan pertumbuhan aset secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Secara simultan profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), pertumbuhan

aset dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal (DER). Di sisi lain secara simultan profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Penelitian Sari dan Sedana (2020) dengan judul *Profitability and Liquidity on Firm Value and Capital Structure as Intervening Variable*. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan serta struktur modal mampu memediasi pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Natsir dan Yusbardini (2019) dengan judul *The Effect of Capital Structure and Firm Size on Firm Value Through Profitability as Intervening Variable*. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Selain itu, ukuran perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, profitabilitas secara signifikan dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan serta profitabilitas dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan secara signifikan.

2.7. Pengaruh Antar Variabel

2.7.1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang perlu diperhitungkan dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan gambaran total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka ada kemungkinan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut sehingga akan menaikkan nilai perusahaan di mata investor. Nilai perusahaan yang meningkat dapat dilihat melalui total aset perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan total utang perusahaan. Hal ini disebabkan oleh perusahaan yang besar cenderung mempunyai kondisi yang lebih stabil. Sehingga ukuran perusahaan ini didasarkan kepada total aset perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2016:6).

Adapun penelitian Fauzi dan Rasyid (2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa investor kurang mempertimbangkan ukuran perusahaan sebagai patokan dalam pengambilan keputusan pembelian saham dimana besar kecilnya ukuran sebuah perusahaan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan atau nilai saham.

2.7.2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Putri dan Puspitasari (2022) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan untuk mendapatkan laba. Laba yang diperoleh perusahaan berasal dari investasi dan penjualan. Profitabilitas juga

merupakan gambaran kinerja manajemen dalam mengatur perusahaan, yang mana profitabilitas perusahaan dapat dihitung dengan *Return on Asset* (ROA). Semakin tinggi ROA maka semakin tinggi juga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan membuat profitabilitas perusahaan naik. Hal ini menjadi daya tarik bagi investor untuk mempunyai saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan maka kemampuan membayar dividen juga semakin tinggi. Oleh karena itu, profitabilitas menjadi pertimbangan penting bagi investor.

Perusahaan dengan total aktiva yang besar tidak mampu memanfaatkan asetnya secara efektif sehingga menyebabkan penimbunan aset dikarenakan perputaran dari aset perusahaan akan semakin lama. Penurunan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang kurang efektif. Adanya penurunan nilai perusahaan maka akan mempengaruhi investor untuk menanamkan modal kepada perusahaan tersebut (Anwar, 2019:27).

Sementara penelitian Nurwulandari, dkk. (2021) menjelaskan bahwa terdapat rata-rata nilai perusahaan yang stagnan. Namun, pada profitabilitasnya meningkat atau menurun sehingga investor kurang memperhatikan profitabilitas karena bukan merupakan hal yang utama mengenai nilai profitabilitas dalam menginvestasikan dananya.

2.7.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Perusahaan besar yang sudah stabil akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibandingkan melalui perusahaan kecil, karena kemudahan akses tersebut maka perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang

lebih besar pula (Sjahrial, 2018:2015). Perusahaan yang berukuran lebih besar mempunyai kepercayaan lebih besar dalam memperoleh sumber dana sehingga akan memudahkan untuk mendapatkan kredit dari pihak luar. Oleh karena itu, ukuran perusahaan yang besar adalah sinyal positif bagi kreditur untuk memberikan pinjaman. Sehingga ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Sementara itu, penelitian Kartika (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan dapat pula ditentukan oleh nilai aset perusahaan, sehingga hal tersebut tidak mempengaruhi penggunaan utang perusahaan dalam struktur modal. Oleh karena itu, perusahaan berpeluang besar tidak optimal dalam menjalankan operasional. Jika suatu perusahaan mempunyai aset yang banyak maka perusahaan dapat mengelola aset tersebut dengan baik sehingga nilai perusahaan juga akan secara otomatis meningkat. Namun, jika ukuran perusahaan rendah, nilai aset yang dimiliki sangat sedikit, maka investor tidak akan mempercayai perusahaannya untuk berinvestasi sehingga mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan.

2.7.4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas berpengaruh terhadap pendapatan untuk membiayai investasi yang ditujukan untuk menghasilkan laba. Selain itu, profitabilitas juga berpengaruh pada kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dalam kaitannya dengan penjualan, modal sendiri maupun total aktiva (Sartono, 2014:19).

Rodoni dan Ali (2014:13) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki banyak laba umumnya memiliki tingkat utang yang relatif rendah karena pendapatan yang tinggi cukup untuk membiayai hal yang dibutuhkan perusahaan. Perusahaan dengan penghasilan tinggi menggunakan utang yang relatif rendah karena pengembalian investasi yang tinggi. Perusahaan dengan penghasilan tinggi juga dapat membiayai sebagian besar dari pembiayaan domestik mereka dengan pengembalian investasi yang tinggi dan utang yang relatif rendah. Semakin tinggi profitabilitas maka menunjukkan laba perusahaan juga tinggi.

Disisi lain, penelitian Maria dan Widjaja (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal tersebut memperlihatkan bahwa meningkat atau menurunnya suatu profitabilitas tidak memberikan pengaruh kepada keputusan pembiayaan perusahaan, yang berarti perusahaan sebelumnya telah menetapkan struktur modalnya dengan mempertimbangkan biaya modal dan manfaat yang dihasilkan dari penggunaan utang untuk mendukung kegiatan operasional atau aktivitas perusahaan.

2.7.5. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Kasmir (2014:57) menyatakan bahwa struktur modal berhubungan dengan pembelanjaan jangka panjang sebuah perusahaan dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Sementara itu, Jemani dan Erawati (2020) menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh pada perpaduan sumber pembiayaan perusahaan antara utang dan ekuitas.

Rasio ini berfungsi untuk mengetahui berapa banyak uang yang diserahkan kepada kreditor relatif terhadap pemilik bisnis. Jika nilai struktur modal tinggi maka perusahaan telah memanfaatkan lebih banyak data eksternal sebagai sarana internal untuk menjalankan bisnis. Perusahaan akan dapat beroperasi lebih leluasa jika dapat mengeksploitasi utang dengan mengurangi pajak dan biaya lain terhadap bunga.

Adapun penelitian Fauzi dan Rasyid (2019) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal menjelaskan bagaimana kebijakan perusahaan dalam mendanai investasi perusahaan. Perusahaan yang menggunakan pendanaan dari eksternal (seperti bank) akan mempunyai beban bunga. Sehingga memiliki risiko yang cukup tinggi jika utangnya tidak terbayarkan. Oleh karena itu, utang memiliki pengaruh negatif terhadap perusahaan dikarenakan peningkatan utang dapat meningkatkan pula risiko kebangkrutan dan kesulitan keuangan (*financial distress*), dimana kesulitan keuangan tersebut akan menurunkan nilai perusahaan. Namun, apabila rasio DER suatu perusahaan kurang dari 1, maka dapat diartikan bahwa perusahaan mampu memenuhi kebutuhan dana dengan pendanaan internal seperti menggunakan laba ditahan. Sehingga perusahaan dapat terbebas dari risiko kebangkrutan dan ketidakmampuan membayar utang. Semakin tinggi rasio DER karena perusahaan lebih memilih pendanaan dari eksternal daripada pendanaan internal, maka akan menimbulkan risiko kemungkinan utang tidak terbayar, sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi kepercayaan investor dan nilai perusahaan.

2.7.6. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal

Ukuran perusahaan yang dilihat dari besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan dengan total asset yang lebih besar dapat mengidentifikasi ukuran suatu perusahaan yang selaras dengan meningkatnya nilai perusahaan, sehingga diperlukan pengelolaan perusahaan dengan baik untuk mempertahankan ukuran perusahaan tetap tinggi. Ukuran perusahaan yang tinggi dapat menciptakan kenaikan harga saham sehingga bisa menambah nilai dari sebuah perusahaan. Selain itu, dengan adanya pengelolaan struktur modal yang baik maka perusahaan dapat mengendalikan kewajiban beserta perolehan modalnya secara optimal. Struktur modal menunjukkan kinerja keuangan perusahaan seperti modal yang dimiliki perusahaan yang didapatkan dari modal sendiri maupun hutang jangka panjang sebagai sumber pendanaan perusahaan. Dengan adanya sumber dana dari perolehan modal baik yang diperoleh dari pengelolaan struktur modal yang optimal maupun ukuran perusahaan yang tinggi maka dapat menyebabkan nilai suatu perusahaan naik (Jannah dan Yuliana, 2021).

2.7.7. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal

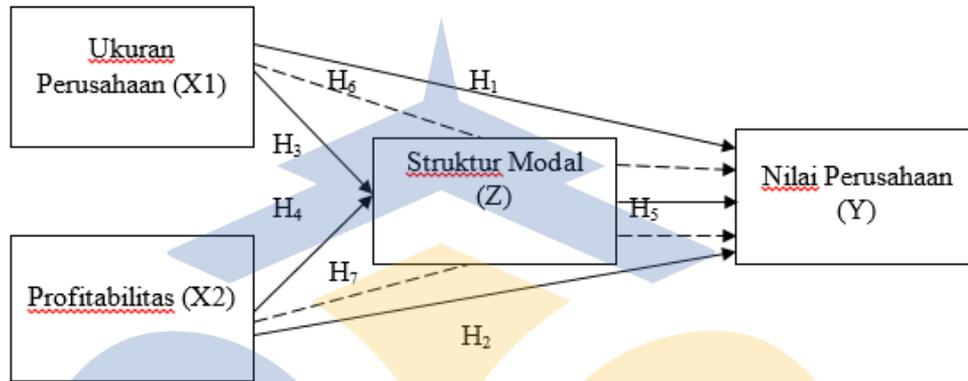
Tujuan pokok perusahaan yaitu memaksimalkan laba. Rasio *Return on Asset* (ROA) adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan seluruh aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Investor

akan tertarik untuk menanamkan modalnya jika kondisi ROA perusahaan baik atau meningkat. Semakin besar nilai ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Tingginya harga saham menandakan nilai perusahaan yang tinggi pula. Selain itu, profitabilitas juga dapat memberikan pengaruh pada nilai perusahaan melalui struktur modal. Semakin tinggi profitabilitas maka akan menjadikan besarnya tagihan utang pada struktur modal perusahaan untuk membiayai total aktiva menjadi berkurang. Struktur modal juga dapat berdampak pada nilai perusahaan baik dengan arah positif maupun arah negatif. Semakin tinggi utang, maka dapat meningkatkan resiko kebangkrutan sehingga investor akan menghindari perusahaan dengan struktur modal yang besar, karena beresiko mengalami bangkrut. Namun, disisi lain utang juga dapat berfungsi sebagai pendorong *return on equity*, dengan anggapan perusahaan efisien. Sehingga semakin tinggi utang, maka akan menyebabkan nilai perusahaannya akan naik (Nur, 2018).

2.8. Kerangka Pemikiran Teoritis

Ferdinand (2014:47) menyatakan bahwa kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai suatu masalah yang penting. Dengan demikian penelitian ini mengemukakan sistematika kerangka konseptual tentang pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada

perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2022, yang memperlihatkan seperti pada gambar berikut ini.



Sumber: Vernando dan Erawati (2020), Savitri dkk. (2021), Wijaya (2019), Pangesti dkk. (2020), Isnawati dan Widjajanti (2019), Izzah dkk. (2023), Nurwulandari dkk. (2021), Salim dan Susilowati (2019), Sari dan Sedana (2020), Natsir dan Yusbardini (2019).

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran Teoritis

Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022

Keterangan:

—————→ : Pengaruh Langsung

-----→ : Pengaruh Tidak Langsung

2.9. Hipotesis

Kerangka pemikiran teoritis ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Kemudian dihubungkan dengan peneliti sebagai berikut:

- H₁ : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.
- H₂ : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.
- H₃ : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.
- H₄ : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.
- H₅ : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.
- H₆ : Ukuran perusahaan secara tidak langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.
- H₇ : Profitabilitas secara tidak langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.