

BAB II

Landasan Teori

A. Kajian Teoritis

1. Nilai Perusahaan (PBV)

Menurut (Brigham dan Houston : 2006) Tujuan utama dari perusahaan adalah meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat memakmurkan para pemegang sahamnya. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan di ikuti tingginya kemakmuran para pemegang sahamnya. Keadaan perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat dalam industri. Persaingan itu membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerjanya agar tujuannya dapat tercapai. Hal ini di dukung dengan fungsi perusahaan sebagai pembuka lapangan pekerjaan, meningkatkan pendapatan negara, dan memenuhi kebutuhan masyarakat. Dalam menjalankan usahanya, perusahaan kerap kali membutuhkan pembiayaan untuk kegiatan operasional dan investasinya. Namun, perusahaan pada akhirnya membutuhkan pembiayaan dari luar. Salah satu bentuk dana eksternal selain dari peminjaman dana adalah dana investasi dari investor. Investor akan cenderung menilai perusahaan dari berbagai penilaian agar dapat percaya untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut. Pada akhirnya, yang menjadi salah satu masalah utama dari perusahaan adalah bagaimana menghasilkan kinerja yang baik sehingga dapat memberikan *output*

berupa laporan keuangan yang baik dan sehat agar mendapatkan kepercayaan dari investor. (Dwi Retno Wulandari, 2013)

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

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar}}{\text{Earning per Lembar}}$$

$$\text{Tobin's } Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

2. Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (2011: 2) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang di lakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Menurut Jumingan (2006: 239) kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya di ukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas.

a. Rasio Profitabilitas

Menurut Hermuningsih (2012) Rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian yang di hasilkan manajemen atas modal yang di tanam oleh pemegang saham sesudah di potong kewajibannya kepada investor. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam satu periode tertentu. Profitabilitas menggambarkan kemampuan

badan usaha untuk menghasilkan laba dengan menggunakan modal yang di miliki. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (Profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Ada tiga rasio yang sering di bicarakan yaitu *Profit Margin*, *Return on Total Asset (ROA)*, dan *Return on Equity (ROE)*. *Return on Equity (ROE)* untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

$$ROE = \frac{Laba\ Bersih}{Modal\ Saham}$$

Profit margin menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini bisa di lihat secara langsung pada analisis *common size* untuk laporan laba rugi. Rasio ini bisa di interpretasikan juga sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya di perusahaan periode tertentu.

$$Profit\ Margin = \frac{Laba\ Bersih}{Penjualan}$$

Rasio Profitabilitas yang lain adalah *Return On Asset (ROA)*. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. (Mamduh dan Halim, 2009)

$$ROA = \frac{Laba Bersih}{Total Aset}$$

b. Rasio Likuiditas (CR)

Menurut Raharkaputra (2009) Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo. Likuiditas yang tinggi dan di kelola dengan baik dapat memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga yang dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Rasio likuiditas mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap utang lancarnya. Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Rasio solvabilitas penting karena mencakup total utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya.

$$CR = \frac{Aktiva Lancar}{Utang Lancar}$$

Rasio lancar untuk perusahaan yang normal berkisar angka 2, meskipun tidak ada standar yang pasti untuk penentuan rasio lancar yang seharusnya. Rasio yang rendah menunjukkan resiko likuiditas yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar. Kelebihan aktiva lancar memiliki dampak yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan. Aktiva lancar secara umum menghasilkan *return* yang lebih rendah di bandingkan aktiva tetap. Dari ketiga komponen (kas, piutang, dan persediaan) biasanya persediaan di anggap merupakan aset paling tidak likuid. Hal ini berkaitan dengan semakin panjangnya tahap yang di lalui untuk sampai menjadi kas, yang berarti waktu yang di perlukan untuk menjadi kas semakin lama dan juga memiliki ketidakpastian nilai persediaan. Meskipun persediaan di cantumkan dalam nilai perolehan atau *cost*, sedangkan apabila persediaan laku kas yang di peroleh sama dengan nilai jual yang secara umum lebih besar di bandingkan dengan nilai perolehan. (Mamduh dan Halim, 2009)

$$\text{Rasio Quick} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

c. Rasio Solvabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar di bandingkan total asetnya. Rasio ini mengukur likuiditas jangka panjang perusahaan dan dengan demikian memfokuskan pada sisi kanan neraca. Ada beberapa macam rasio yang bisa di hitung yaitu rasio total utang terhadap total aset, rasio utang modal saham, rasio *Time Interest Earned*, dan rasio *Fixed Charge Coverage*.

$$\text{Rasio Total Utang Terhadap Total Aset} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Rasio ini menghitung seberapa jauh dana yang di sediakan oleh kreditur. Rasio ini yang tinggi berarti perusahaan menggunakan *leverage* keuangan (*financial leverage*) yang tinggi. Penggunaan *financial leverage* yang tinggi akan meningkatkan Rentabilitas Modal Saham (*Return On Equity* atau *ROE*) dengan cepat. Tapi jika penjualan menurun maka rentabilitas modal saham (*ROE*) akan menurun dengan cepat. Resiko perusahaan dengan *Financial Leverage* yang tinggi akan semakin tinggi juga.

$$\text{TIE} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)}}{\text{Bunga}}$$

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan membayar utang dengan laba sebelum bunga pajak. Bisa juga di katakan rasio ini menghitung seberapa besar laba sebelum bunga dan pajak yang tersedia untuk menutup beban tetap bunga. Rasio yang tinggi menunjukkan situasi yang aman meskipun juga menunjukkan terlalu rendahnya penggunaan utang perusahaan. Sebaliknya, rasio yang rendah memerlukan perhatian dari pihak manajemen. Jika *Time Interest Earned (TIE)* mengukur kemampuan perusahaan mengukur kemampuan perusahaan membayar beban tetap bunga, rasio lain akan memperhitungkan kemampuan perusahaan membayar beban tetap total termasuk biaya sewa. (Mamduh dan Halim, 2009)

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{\text{EBIT} + \text{Biaya Sewa}}{\text{Bunga} + \text{Biaya Sewa}}$$

d. Rasio Aktivitas

Rasio ini melihat pada beberapa aset kemudian menentukan berapa tingkat aktivitas aktiva-aktiva tersebut pada tingkat kegiatan tertentu. Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva-aktiva tertentu.

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang}}$$

$$\text{Rata-rata Umur Piutang} = 365 / \text{Perputaran piutang}$$

Perusahaan harus lebih memperhatikan kebijakan pengumpulan kreditnya. Angka rata-rata piutang yang terlalu tinggi menunjukkan kemungkinan tidak kembalinya piutang yang lebih tinggi. Sebaliknya jika angka yang terlalu rendah bisa jadi merupakan indikasi kebijakan piutang yang terlalu ketat dan akan menurunkan resiko penjualan dari yang seharusnya bisa di manfaatkan. (Mamduh dan Halim, 2009)

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

$$\text{Rata-rata Umur Persediaan} = 365 / \text{Perputaran Persediaan}$$

$$\text{Perputaran Aktiva Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

$$\text{Perputaran Total Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

e. Rasio Pasar

Rasio ini mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasarkan pada sudut investor, meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio ini. Ada beberapa rasio yang dapat hitung yaitu *PER* (*Price*

Earning Ratio), *Dividen Yield*, dan *Dividen Payout* (Pembayaran Rasio). (Mamduh dan Halim, 2009)

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar}}{\text{Earning per Lembar}}$$

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen per Lembar}}{\text{Harga saham pasar per Lembar}}$$

$$\text{Rasio Pembayaran Dividend} = \frac{\text{Dividend per Lembar}}{\text{Earning per Lembar}}$$

3. Struktur Modal

Menurut Riyanto (2010) struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang di cerminkan melalui perimbangan antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang. Menurut Horne dan John (2010) dalam Inggidkk (2014) adalah proporsi dari pendanaan atau permodalan perusahaan yang di wakili utang, saham preferen dan akuitas saham biasa. *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah rasio yang di gunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai pendanaan yang di peroleh melalui hutang jika di bandingkan dengan pendanaan yang di peroleh melalui modal sendiri. Struktur modal adalah perbandingan atau imbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang di tunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri

berasal dari modal saham, laba di tahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal modal sendiri masih mengalami kekurangan (defisit) maka perlu di pertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar. (Dwi Retno Wulandari, 2013)

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$LDER = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

$$LDAR = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Aset}}$$

a. *Trade Off Theory*

Teori ini memiliki hubungan dengan pajak perseroan, biaya keagenan, dan biaya kesulitan keuangan sebagai manfaat penerbitan hutang. Struktur modal yang optimal merupakan sebuah keseimbangan antara penghematan pajak dalam penggunaan hutang dengan biaya kesulitan keuangan akibat hutang tersebut, karena biaya dan manfaat akan saling meniadakan. Hutang yang optimal akan tercapai ketika adanya pengaruh *interest tax shield* mencapai jumlah yang maksimal terhadap ekspektasi nilai kesulitan keuangan. Pada saat mencapai hutang yang optimal di harapkan nilai perusahaan juga optimal. Sebaliknya ketika hutang melampaui tingkat optimal maka biaya

kesulitan keuangan akan lebih besar di bandingkan dengan efek *interest tax shield*.

b. *Pecking Order Theory*

Teori ini menjelaskan bahwa ketika perusahaan menentukan struktur modal yang optimal di dasarkan pada keputusan pendanaan yang secara hierarki, biaya modal yang paling murah berasal dari sumber dana internal yang biasanya berasal dari laba di tahan kemudian sumber dana eksternal yaitu hutang dan saham. Penentuan struktur modal dalam teori ini berawal ketika arus kas perusahaan tidak mencukupi untuk melakukan investasi, maka perusahaan akan menerbitkan hutang kemudian melakukan penerbitan saham baru.

c. *Signalling Theory*

Menurut (Hartono: 2005) Menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian maka pasar di harapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik ataupun buruk. Dengan demikian, semakin panjang jangka waktu audit laporan keuangan menyebabkan pergerakan harga saham tidak stabil, sehingga investor mengartikan sebagai audit delay karena perusahaan tidak segera mempublikasikan laporan keuangan, yang kemudian berdampak pada penurunan harga saham perusahaannya.

B. Kajian Empiris

Adapun yang menjadi landasan penelitian terdahulu dalam penelitian ini adalah sebagai hasil penelitian yang di lakukan di bawah ini, yaitu :

Penelitian yang di lakukan oleh Muhammad Hafiz Siddik dan Mochammad Chabachib (2017) yaitu Pengaruh ROE, CR, SIZE, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. Dimana terdapat DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. CR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Size berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. CR tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Size berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Intitusional tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Struktur modal dapat memediasi variabel indepen dan dependen.

Penelitian yang di lakukan oleh Faradila Wily Rakasiwi, Ari Pranaditya, dan Rita Andini (2017) yaitu Pengaruh EPS, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, *Sales Growth*, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015. Dimana terdapat EPS tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Size tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan. ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. DOL tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Growth tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Anung Dian Kosimpang (2017) yaitu Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016. Dimana terdapat ROE tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Size tidak berpengaruh terhadap struktur modal. ROE dan Size tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Kenti Anjarwati, Mochammad Chabachib, dan Irene Rini Demi Pangestuti (2017) yaitu Pengaruh Profitabilitas, *Size*, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. Dimana profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Size berpengaruh terhadap struktur modal. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Size berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Roosiana Ayu Indah Sari (2016) yaitu Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, *Size*, dan *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan. Dimana terdapat leverage berpengaruh negatif terhadap

nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Size berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Growth opportunity berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang di lakukan Onestia Instin Puspitasari, Kharis Raharjo dan Rita Andini (2016) yaitu Pengaruh Profitability, *Tangible*, *Leverage*, *Corporate Tax*, dan *Inflation Rate* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia (studi empiris pada perusahaan sub sektor tekstil dan garmen periode 2011-2014). Dimana terdapat ROE, *Tangible*, dan *Corporate Tax* berpengaruh terhadap struktur modal. DOL dan *Inflation Rate* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian yang di lakukan oleh Ricardo S Wirjawan (2015) yaitu Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Dimana terdapat Size, ROE, CR, Struktur Aset, *Growth*, Resiko Bisnis, *Time Interest Earned*, Pertumbuhan Aktiva, Kepemilikan Manajerial, Investasi, dan Defisit berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian yang di lakukan oleh Ikin Solikin, Mimin Widaningsih, dan Sofie Desmiranti Lestari (2015) yaitu Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, dan Nilai Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Dimana terdapat kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Candra Pami Hemastuti (2014) yaitu Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan. Mendapati hasil ROE dan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Deviden, DOL, dan Insider tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Tisna Amijaya, Irene Rini Demi Pangestuti, dan Wisnu Mawardi (2014) yaitu Analisis Pengaruh Struktur Modal Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Deviden, Sales Growth, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang listed di BEI periode 2012-2014). Mendapati hasil yaitu DER, ROE, CR, Deviden, Growth, dan Size berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Dwi Retno Wulandari (2013) yaitu Pengaruh Profitabilitas, *Operating Leverage*, *Likuiditas*, Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. Mendapati hasil yaitu ROE dan DOL berpengaruh terhadap nilai perusahaan. CR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. ROE dan DOL berpengaruh terhadap struktur modal. CR tidak berpengaruh terhadap struktur modal. ROE, DOL, dan CR tidak berpengaruh terhadap struktur modal sebagai variabel intervening.

Penelitian yang dilakukan oleh Sri Hermuningsih (2012) yaitu Pengaruh Profitabilitas, *Size*, Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. Mendapati hasil yaitu ROE tidak berpengaruh terhadap struktur modal. *Size* berpengaruh terhadap struktur modal. DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Umi Mardiyanti, Gatot Nazir Ahmad, dan Ria Putri (2012) yaitu Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2010. Mendapati hasil Deviden, DOL dan ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

C. Penurunan Hipotesis

a) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

Jika kemampuan suatu perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka para investor akan tertarik dengan perusahaan tersebut. Maka akan banyak investor yang menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Dan para investor juga percaya perusahaan tersebut dapat membagikan labanya dengan baik. Maka menjadikan nilai perusahaan tersebut meningkat. Sama halnya dengan isi dalam *Signalling Theory* yaitu perusahaan yang berkualitas baik, akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar di harapkan dapat membedakan perusahaan yang memiliki kualitas baik maupun

buruk. Penelitian yang mendukung hal tersebut adalah penelitian yang sudah di lakukan oleh peneliti terdahulu yaitu :

Penelitian yang di lakukan oleh Muhammad Hafiz Siddik dan Mochammad Chabachib (2017) menyatakan bahwa jika tingkat profitabilitas yang bagus maka akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut menjadikan para investor tertarik untuk berinvestasi. Penelitian yang di lakukan oleh Faradila Wily Rakasiwi, Ari Pranaditya, dan Rita Andini (2017) menyatakan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi dapat menunjukkan seberapa baik pengelolaan manajemen perusahaan. Penelitian yang di lakukan oleh Roosiana Ayu Indah Sari (2016) menyatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaan. Penelitian yang di lakukan oleh Candra Pami Hemastuti (2014) menyatakan bahwa semakin tinggi nilai profitabilitas yang di dapat maka akan semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan. Penelitian yang di lakukan oleh Tisna Amijaya, Irene Rini Demi Pangestuti, dan Wisnu Mawardi (2014) menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini di tangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka

secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di dalam pasar modal. Penelitian yang di lakukan oleh Dwi Retno Wulandari (2013) menyatakan bahwa profitabilitas akan menjadi sinyal dari manajemen yang menggambarkan prospek perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitas yang terbentuk dan secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari tingkat harga saham di pasaran. Penelitian yang di lakukan oleh Umi Mardiyanti, Gatot Nazir Ahmad, dan Ria Putri (2012) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

b) Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.

Jika perusahaan memiliki tingkat likuiditasnya yang tinggi, maka perusahaan di anggap memiliki kelebihan aset lancar yang mengganggu dan tidak di gunakan secara maksimal. Hal itu berdampak pada nilai perusahaan karena investor tidak menyukai jika suatu perusahaan memiliki kelebihan aset lancar namun tidak di gunakan secara maksimal akan menurunkan nilai perusahaan tersebut. Sama halnya dengan *Pecking Order Theory* yang perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan dari dalam daripada dari luar perusahaan. Penelitian yang mendukung hal tersebut adalah penelitian yang sudah di lakukan oleh penelitian terdahulu yaitu :

Muhammad Hafiz Siddik dan Mochammad Chabachib (2017) menyatakan bahwa investor menyukai perusahaan perusahaan yang membayar hutang jatuh tempo terdekatnya, karena ini mencerminkan perusahaan tersebut sehat dan tidak terancam bangkrut. Penelitian yang di lakukan oleh Dwi Retno Wulandari (2013) menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi, maka pasar akan menaruh kepercayaan terhadap perusahaan, bahwa perusahaan tersebut dapat menjaga tingkat likuiditasnya, yang artinya perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik.

H2 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

c) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Perusahaan cenderung memilih pendanaan perusahaan secara internal dengan cara menggunakan laba di tahan yang di peroleh dari laba operasional dalam memenuhi kebutuhan pendanaan suatu perusahaan. Jika semakin tinggi tingkat profitabilitas maka dapat menurunkan porsi hutang dalam susunan struktur modal. Hal ini di dukung oleh *Pecking Order Theory* yaitu perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan dari dalam daripada dari luar perusahaan. Penelitian yang mendukung hal tersebut adalah penelitian yang sudah di lakukan oleh peneliti terdahulu yaitu :

Penelitian yang di lakukan oleh Muhammad Hafiz Siddik dan Mochammad Chabachib (2017) menyatakan semakin tinggi laba maka

dapat meningkatkan ekuitas. Penelitian Onestia Instin Puspitasari, Kharis Raharjo, dan Rita Andini (2016) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Ricardo S Wirjawan (2015) perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan menghasilkan laba di tahan yang tinggi pula untuk perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Dwi Retno Wulandari (2013) menyatakan bahwa tingginya profitabilitas menunjukkan kecukupan laba yang diperoleh perusahaan. Sehingga memungkinkan untuk mendanai kegiatan operasional dari dana internal yang dimiliki. Penelitian yang dilakukan oleh Sri Hermuningsih (2012) menyatakan bahwa keputusan pendanaan atau struktur modal sangat berpengaruh terhadap rendah atau tingginya profitabilitas suatu perusahaan.

H3 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

d) Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

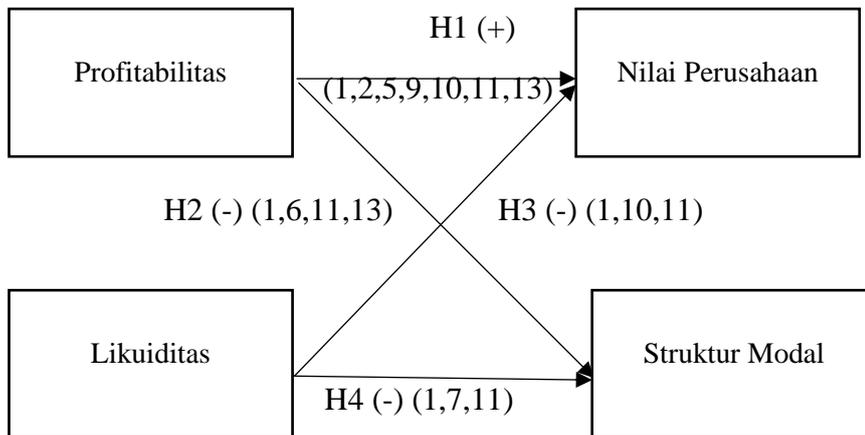
Tingginya tingkat likuiditas menunjukkan kecukupan laba yang diperoleh perusahaan sehingga perusahaan dapat membiayai kegiatan operasionalnya sendiri tanpa harus meminjam dana dari pihak lain. Semakin tinggi tingkat likuiditas maka dapat menurunkan porsi hutang yang ada di dalam struktur modal. Hal tersebut didukung dengan konsep *Pecking Order Theory* yaitu perusahaan akan menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu sebelum menggunakan pendanaan

eksternal. Penelitian yang mendukung hal tersebut adalah penelitian yang sudah di lakukan oleh peneliti terdahulu yaitu :

Penelitian yang di lakukan oleh Muhammad Hafiz Siddik dan Mochammad Chabachib (2017) menyatakan bahwa peningkatan likuiditas akan menimbulkan penurunan struktur modal, begitu juga sebaliknya. Penelitian yang di lakukan oleh Dwi Retno Wulandari (2013) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki kelebihan aset lancar yang cukup untuk biaya operasional perusahaan tanpa harus meminjam dana dari luar, sehingga akan menurunkan porsi hutang dalam susunan struktur modal perusahaan. Penelitian yang di lakukan oleh Ricardo S Wirjawan (2015) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi cenderung tidak menggunakan biaya hutang.

H4 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

D. Model Penelitian



Gambar 1
Model Penelitian.

Tabel 1
Hasil Penelitian Terdahulu Yang Mendukung Hipotesis

No	Nama Pengarang	Hasil
1.	Muhammad Hafiz Siddik dan Mochammad Chabachib (2017)	Profit ⁺ → SM Li ⁻ → SM Profit ⁺ → NP Li ⁺ → NP SM ⁻ → NP
2	Faradila Wily Rakasiwi, Ari Pranaditya, dan Rita Andini (2017)	Profit ⁺ → NP Le ⁻ → NP
3.	Anung Dian Kosimpang (2017)	SM ⁻ → NP

No	Nama Pengarang	Hasil
4.	Kenti Anjarwati, Mochammad Chabachib, dan Irene Rini Demi P (2017)	SM ⁻ →NP
5.	Roosiana Ayu Indah Sari (2016)	Profit ⁻ →NP Le ⁻ →NP
6.	Onestia Instin Puspitasari, Kharis Raharjo, dan Rita Andini (2016)	Profit ⁺ →SM Le ⁻ →SM
7.	Ricardo S Wirjawan (2015)	Profit ⁺ →SM Li ⁻ →SM
8.	Ikin Solikin, Mimin Widaningsih, dan Sofie Desmiranti Lestari (2015)	SM ⁻ →NP
9.	Candra Pami Hemastuti (2014)	Profit ⁺ →NP Le ⁻ →NP
10.	Tisna Amijaya, Irene Rini Demi Pangestuti, dan Wisnu Mawardi (2014)	Profit ⁺ →NP Li ⁺ →NP
11.	Dwi Retno Wulandari (2013)	Profit ⁺ →SM Li ⁻ →SM Le ⁻ →SM Profit ⁺ →NP Li ⁺ →NP
12.	Sri Hermuningsih (2012)	
13.	Umi Mardiyanti, Gatot Nazir Ahmad, dan Ria Putri (2012)	Profit ⁺ →SM Profit ⁺ →NP Le ⁻ →NP