

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **1.1 Landasan Teori**

Landasan teori merupakan dasar teori yang akan digunakan untuk menjelaskan variabel yang akan diteliti sebagai landasan untuk memberikan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian (hipotesis), dan penyusunan penelitian. Berikut teori – teori yang mendasari penelitian ini :

a) *Trade Off Theory*

*Teori trade-off* adalah teori struktur modal yang didasarkan pada biaya dan keuntungan antara biaya modal dan keuntungan penggunaan hutang. Menurut teori ini, struktur modal memiliki keuntungan dan kerugian. Jika perusahaan menjual saham yang menghasilkan pendapatan bagi investor dalam bentuk dividen, dividen tersebut tidak dapat dipotong untuk pajak. Namun, keuntungan yang diperoleh dapat menghasilkan keuntungan karena negara memberikan keleluasaan kepada perusahaan untuk membebaskan bunga kepada kreditur sehingga mengurangi beban pajak. Namun, jika hutang tidak dibayar, perusahaan tetap berisiko bangkrut (Myers, 2001).

Menurut teori *trade-off*, struktur modal perusahaan adalah hasil dari perbedaan antara biaya pinjaman dan keuntungan pajak dari pinjaman. Dengan menggunakan hutang, menyeimbangkan keuntungan dan kerugian adalah bagian penting dari teori *trade-off* struktur modal. Jika perusahaan ingin menambah hutang, mereka akan mendapatkan lebih banyak uang. Sebaliknya, perusahaan tidak perlu menambah hutang jika kelemahan tersebut bertambah dengan hutang.

Menurut Husnan (2000), teori *trade-off* mempertimbangkan banyak variabel, seperti pajak penghasilan perusahaan, biaya kebangkrutan, dan pajak pribadi. Faktor-faktor ini memberikan penjelasan tentang alasan perusahaan memilih struktur modal tertentu.

b) *Stakeholder Theory*

Menurut teori ini, suatu perusahaan tidak boleh bertindak hanya untuk keuntungan pribadi. Sebaliknya, perusahaan harus dapat membantu kreditur, pemegang saham, konsumen, pemasok, pemerintah, masyarakat, dan orang lain. Ketika memberikan informasi dalam laporan perusahaan, manajemen perusahaan mempertimbangkan kepentingan pemangku kepentingan. *Stakeholder theory* bertujuan untuk membantu manajemen perusahaan meningkatkan nilainya sambil mengurangi kerugian.

Fokus teori *stakeholder* hanya pada bagaimana suatu organisasi mengelola pemangku kepentingannya (Gray et al., 1997). Perusahaan hanya mencari pemangku kepentingan yang dianggap menguntungkan perusahaan dan mengabaikan dampak masyarakat pada penyusunan informasi pelaporan keuangan (Ghozali dan Chariri, 2007).

c) *Pecking Order Theory*

*Pecking order theory* adalah teori keputusan keuangan di mana manajer memilih untuk menggunakan laba ditahan dan kemudian hutang dan modal eksternal sebagai opsi terakhir. Ini menjelaskan mengapa perusahaan memilih sumber pendanaan dengan tingkat preferensi tertentu (Supardi, 2016).

Karena dana internal tidak mencukupi dan utang merupakan sumber eksternal utama, perusahaan yang tidak menguntungkan cenderung memiliki tingkat utang yang tinggi. Dana eksternal berupa utang lebih disukai daripada dana internal (ekuitas), karena biaya utang jangka panjang lebih murah daripada biaya penerbitan saham.

### **2.1.1 Profitabilitas**

Kasmir (2010) menyatakan bahwa salah satu komponen terpenting yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan adalah profitabilitas. Tingkat profitabilitas yang lebih tinggi menunjukkan tingkat kinerja manajemen yang lebih baik, dan hasilnya adalah peningkatan nilai perusahaan bagi investor. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dari sumber dayanya sendiri, seperti pendapatan, aset, dan modal, yang erat kaitannya dengan penjualan, total aktiva, dan pemegang saham. Menurut Sudana (2011), profitabilitas dapat didefinisikan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba.

Menurut ahli lain, berbagai kebijakan dan keputusan manajemen menentukan profitabilitas (Brigham dan Gapenski, 2006). Oleh karena itu, kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan selama periode akuntansi disebut profitabilitas. Menurut Said (2004), profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba. Untuk mendapatkan keuntungan, investor berinvestasi pada saham perusahaan. Dengan peningkatan imbal hasil, perusahaan lebih bernilai bagi investor.

Fahmi (2012) menyatakan bahwa profitabilitas adalah ukuran efisiensi manajemen secara keseluruhan, yang ditunjukkan oleh tingkat keuntungan yang terkait dengan investasi dan penjualan. Kemampuan suatu organisasi untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar ditentukan oleh rasio labanya. Menurut Irmanelly (2014), bank dapat mempertahankan kinerja yang baik dalam beberapa hal, terutama dalam hal profitabilitas, kapasitas dividen yang baik, prospek bisnis yang berkembang, dan persyaratan peraturan yang baik untuk solvabilitas bank. Ini akan memungkinkan peningkatan nilai modal saham dan aset ketiga. Analisis lebih lanjut terhadap kinerja keuangan organisasi secara keseluruhan diperlukan untuk melihat kinerja yang baik.

Angka profitabilitas ditentukan oleh data akuntansi yang ditemukan dalam laporan keuangan. Oleh karena itu, profitabilitas dapat dikatakan merupakan bagian dari analisis pelaporan, yang mengukur laba atas investasi dari laporan laba rugi. Selanjutnya, rasio profitabilitas dapat dihitung dengan menggunakan rasio yang sama dengan perusahaan lain dari tahun-tahun sebelumnya, juga dikenal sebagai rata-rata industri (Tampubolone, 2013).

Hery (2016) menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah metrik yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari operasinya. Rasio profitabilitas adalah metrik yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam jangka waktu tertentu dan juga mengukur seberapa baik manajemen mengelola operasi perusahaan.

### 2.1.1.1 Jenis Rasio Profitabilitas Pada Perusahaan

Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari semua kemampuan dan sumber yang tersedia, seperti aktivitas penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, dan cabang, antara lain. Rasio ini mengukur efisiensi bisnis, yang tercermin dalam keuntungan penjualan. Macam – macam rasio profitabilitas yang digunakan adalah :

a. *Return on Asset (ROA)*

Kasmir (2016) menyatakan bahwa nilai aset (ROA) adalah metrik yang menunjukkan hasil dari semua aset yang digunakan perusahaan. ROA mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Dengan kata lain, metrik ini dapat dianggap sebagai pengukuran kemampuan manajemen bank untuk menghasilkan keuntungan secara keseluruhan. Tingkat keuntungannya berkorelasi positif dengan tingkat ROA perusahaan perbankan.

ROA dinilai dapat memberikan ukuran yang lebih baik atas keuntungan perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola investasi untuk memperoleh pendapatan. Rumus yang dapat digunakan untuk mengukur ROA adalah sebagai berikut :

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets} \times 100\% \dots\dots\dots(1)$$

b. *Return on Investment (ROI)*

ROI adalah metrik yang mengukur seberapa baik manajemen mengelola investasi. Ini menunjukkan tingkat pengembalian (return) dari semua aset yang digunakan oleh perusahaan. Pengembalian modal yang diinvestasikan menunjukkan seberapa produktif semua keuangan perusahaan, baik utang maupun ekuitas. Operasi bisnis secara keseluruhan tidak efisien jika rasio ROI lebih rendah. Tidak hanya itu, tetapi juga sebaliknya. Rumus yang dapat digunakan untuk mengukur ROI adalah sebagai berikut :

$$\text{ROI} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total assets}} \dots\dots\dots(2)$$

c. *Return on Equity (ROE)*

*Return on Equity (ROE)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi tingkat rasio ROE, menandakan semakin baik pula posisi pemilik perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur ROE adalah sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After and Tax}}{\text{Equity}} \dots\dots\dots(3)$$

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

Laba per saham biasa, atau nilai buku, adalah metrik yang mengukur keberhasilan manajemen dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Jika rasionya rendah, berarti manajemen gagal memuaskan pemegang saham. Sebaliknya: Jika rasio meningkat, kesejahteraan pemegang saham juga meningkat. Rumus yang digunakan untuk mengukur laba per lembar saham biasa adalah sebagai berikut :

$$\text{Laba Per Lembar Saham} = \frac{\text{Laba saham biasa}}{\text{saham biasa yang beredar}} \dots\dots\dots(4)$$

### 2.1.1.2 Tujuan Rasio Profitabilitas Menurut Para Ahli

Menurut Kasmir (2016) tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun pihak luar perusahaan, yaitu :

1. Untuk mengukur laba atau keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan perolehan laba atau keuntungan perusahaan.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Sedangkan menurut Hery (2016) tujuan rasio profitabilitas secara keseluruhan adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana yang ada dalam total aset.
5. Untuk mengukur margin laba kotor dalam penjualan bersih.
6. Untuk mengukur margin laba operasional dalam penjualan bersih.
7. Untuk mengukur margin laba bersih dalam penjualan bersih.

### **2.1.2 Struktur Modal**

Zaldy et al. (2021) menyatakan bahwa struktur modal adalah bagian dari sumber keuangan perusahaan yang digunakan untuk membiayai operasinya. Irham Fahm (2015) menyatakan bahwa struktur modal menunjukkan hubungan keuangan perusahaan, terutama ekuitas perusahaan sebagai sumber pembiayaan dan ekuitas hutang jangka panjang. Handyaan (2008) menyatakan bahwa struktur modal adalah perimbangan antara utang dan ekuitas perusahaan.

Menurut Brealey et al. (2008), struktur modal mengacu pada jumlah modal yang diperlukan perusahaan untuk kegiatan operasional dan investasi. Sartono (2010) mengatakan bahwa struktur modal adalah perimbangan utang jangka pendek, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Sebaliknya, Martono dan Harjito (2010) mengatakan bahwa struktur modal adalah perbandingan keuangan jangka panjang, yang ditunjukkan sebagai rasio hutang jangka panjang terhadap modal.

Riyanto (2011) mengatakan bahwa struktur modal adalah tanggung jawab perusahaan yang mencakup mengimbangi utang jangka panjang dan ekuitas. Di sisi lain, Sukardi (2009) menyatakan bahwa struktur modal merupakan masalah penting bagi perusahaan karena merupakan pilihan antara memaksimalkan keuntungan dan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam persaingan.

### 2.1.2.1 Jenis Rasio Struktur Modal Pada Perusahaan

Harahap (2008) mengungkapkan bahwa rumus perhitungan struktur modal dapat dinyatakan sebagai berikut :

#### 1. *Debt to Equity Rasio (DER)*

Joel G. Siegel dan Jae K. Shim (2000) menyatakan bahwa DER adalah ukuran yang digunakan dalam analisis laporan keuangan untuk menunjukkan jumlah agunan yang tersedia. Dengan kata lain, DER adalah perbandingan total utang dan ekuitas. Secara umum, dapat di rumuskan sebagai berikut ;

$$DER = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Modal Sendiri (Equity)}} \times 100 \dots\dots\dots(5)$$

Semakin banyak hutang yang dimiliki perusahaan, semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan. Sebaliknya, jika tingkat hutang yang dimiliki rendah, tingkat pengembalian hutang akan lebih rendah, dan risiko yang dihadapi perusahaan akan semakin rendah.

#### 2. *Book Value per Share (BVPS)*

Nilai buku per saham (BVPS) adalah rasio yang digunakan untuk menghitung nilai buku perusahaan untuk setiap lembar saham yang beredar. Bagi investor yang ingin membeli saham dengan harga rendah atau menjualnya dengan harga tinggi, nilai BVPS dapat memberikan wawasan yang sangat penting.

Jika nilai BVPS suatu saham lebih tinggi dari harga pasar per saham, maka saham tersebut dianggap "dihargai terlalu rendah" dan jika nilai BVPS

suatu saham lebih rendah dari harga pasar per saham, maka saham tersebut dianggap "dihargai terlalu tinggi". Secara umum, BVPS dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$BVPS = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \dots\dots\dots(6)$$

#### 4.2.1 Faktor – faktor Struktur Modal

Menurut Riyanto (2011), struktur modal memiliki banyak faktor sebagai berikut :

1. Tingkat bunga

Tingkat bunga akan memengaruhi jenis modal yang nantinya akan digunakan, karena hutang jangka panjang hanya berlaku apabila tingkat suku bunga lebih rendah dibandingkan *earning power* (rentabilitas ekonomi) dari tambahan modal.

2. Stabilitas dari *Earning*

Sebuah perusahaan khususnya yang mempunyai *earning* yang stabil akan selalu dapat memenuhi finansial perusahaan sebagai akibat dari penggunaan modal asing. Namun sebaliknya, jika perusahaan memiliki *earning* yang tidak stabil akan menanggung risiko gagal bayar bunga dan pinjaman bila keadaan ekonomi sedang memburuk.

3. Susunan dari aktiva

Susunan dari aktiva dapat dihubungkan dengan struktur finansial konservatif yang sejajar, menyatakan bahwa besarnya modal sendiri

hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap dan aktiva lain yang bersifat permanen.

4. Kadar risiko dari aktiva

Apabila terjadi aktiva yang peka terhadap risiko, maka perusahaan harus lebih banyak menjalankan kegiatan operasionalnya dengan modal sendiri. Modal yang tahan risiko dan dapat mengurangi kegiatan operasional menggunakan modal asing.

5. Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan

Apabila jumlah modal yang akan digunakan suatu perusahaan dinilai cukup besar, maka perusahaan wajib mengeluarkan beberapa golongan *securities* atau surat berharga agar mengurangi risiko yang akan terjadi.

6. Keadaan pasar modal

Perusahaan yang rangka usahanya digunakan untuk mengeluarkan atau menjual *securities*, maka perusahaan wajib menyesuaikan dengan keadaan pasar modal.

7. Sifat manajemen

Seorang manajer harus memiliki keberanian untuk menanggung sebuah risiko yang besar dan lebih berani untuk mengambil keputusan untuk membiayai pertumbuhan penjualan dengan dana yang berasal dari hutang.

8. Besarnya perusahaan

Perusahaan yang sahamnya tersebar sangat luas dapat dikatakan perusahaan yang besar, maka perusahaan besar tersebut akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan untuk membiayai

pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki sedikit saham.

### **2.1.2.3 Komponen Struktur Modal**

Beberapa komponen dalam struktur modal menurut Riyanto (2011), sebagai berikut :

#### **1. Modal sendiri**

Modal sendiri merupakan modal yang berasal dari pemilik usaha atau perusahaan yang keberadaannya sudah tertanam didalam perusahaan untuk waktu yang tidak bisa ditentukan. Adapun sumber utama dari modal, yaitu :

##### **a. Modal saham**

###### **1.) Saham Biasa**

Saham biasa merupakan komponen modal jangka panjang yang berasal dari para investor. Dimana bagi pembeli saham biasa, membeli saham dari suatu perusahaan maka dapat diartikan membeli prospek dan siap menanggung segala risiko sebesar dana yang di investasikan.

###### **2.) Saham preferen**

Saham preferen merupakan komponen modal jangka panjang yang mempunyai keunikan tertentu jika dibandingkan dengan saham biasa. Keunikan yang terdapat yakni dividen dan pembagian kekayaan apabila perusahaan dilikuidasi.

##### **b. Cadangan**

Cadangan yang dibentuk dari keuntungan diperoleh dari perusahaan selama beberapa tahun berjalan. Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri adalah cadangan ekspansi, cadangan modal kerja, cadangan modal kurs dan cadangan umum.

c. Laba ditahan

Keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan dapat dibagi menjadi bagian, yakni sebagian dibayarkan sebagai dividen dan sebagian lagi ditahan oleh perusahaan.

2. Hutang jangka panjang

Hutang jangka panjang merupakan hutang yang memiliki jangka waktu yang panjang, melebihi dari 1 tahun. Terdapat jenis – jenis dari hutang jangka panjang, yakni :

- a. Pinjaman obligasi, merupakan pinjaman uang jangka waktu panjang untuk debitur mengeluarkan surat pengakuan hutang.
- b. Pinjaman hipotik, merupakan pinjaman jangka panjang dimana kreditur diberi hak hipotik terhadap suatu barang yang tertentu, sehingga jika pihak debitur terkena risiko gagal bayar maka barang yang sudah menjadi hak hipotik dapat dijual dan hasil penjualan barang dapat digunakan untuk menutup tagihan.
- c. Hutang bank, merupakan pinjaman jangka panjang yang diterima dari bank atau lembaga pembiayaan lain yang fungsinya digunakan untuk perluasan usaha atau digunakan untuk investasi.

### 2.1.3 Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Winyuningsih dkk. (2011) pertumbuhan perusahaan dapat dinyatakan dengan pencapaian tingkat penjualan yang dicapai perusahaan. Dapat dikatakan bahwa pertumbuhan perusahaan adalah pertumbuhan penjualan, yaitu. H. jumlah penjualan yang tercermin dalam laporan laba rugi perusahaan. Sementara itu, Kartir dkk. (2008) Pertumbuhan adalah perubahan total aset perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang pesat memaksa sumber daya manusianya untuk secara optimal mempengaruhi operasi perusahaan (Kusumajaya, 2010).

Menurut Mai (2006), beberapa perusahaan yang dapat memprediksi pertumbuhan masa depan cenderung memiliki lebih banyak saham untuk membiayai seluruh operasinya. Sebaliknya, jika perusahaan tidak mampu memprediksi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, maka harus lebih banyak mengurus utang umum berupa pinjaman jangka panjang. Menurut Devic (2003), pertumbuhan suatu perusahaan khususnya dalam bidang manajemen keuangan dapat diukur menurut perubahan penjualan, bahkan besar kecilnya pertumbuhan harus diperhitungkan menurut investasi dan keputusan keuangan perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan memiliki dampak yang sangat penting bagi perusahaan, karena pertumbuhan perusahaan yang baik merupakan tanda dari perkembangan perusahaan. Investor menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, sehingga keuntungan dari investasi yang dilakukan merupakan perkembangan yang baik (Safrida, 2008). Menurut Soliha et al. (2003) pertumbuhan perusahaan disebut

dengan neraca total, dimana total neraca periode tahun sebelumnya menggambarkan laba dan tingkat pertumbuhan tahun berikutnya.

Menurut Sriwardany (2007), pertumbuhan perusahaan diharapkan dapat diatur oleh pihak eksternal, karena pertumbuhan dapat menciptakan nilai positif bagi perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai yang menguntungkan dan dalam hal ini returnnya lebih tinggi. Pada saat yang sama, menurut Hanaf (2004), pertumbuhan perusahaan berpenghasilan tinggi merupakan prasyarat penggunaan utang yang benar dalam struktur modal. Pertumbuhan penjualan yang tinggi mendorong otoritas pajak untuk menambah hutangnya.

### 2.1.3.1 Pengukuran Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Aset adalah aset yang digunakan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan. Semakin besar aset perusahaan maka semakin besar pula hasil operasi yang dicapai perusahaan tersebut. Pertumbuhan bisnis melalui keuntungan modal adalah perubahan tahunan dalam neraca. Peningkatan kekayaan dan pendapatan operasional memperkuat kepercayaan kreditur terhadap perusahaan, bahkan dengan lebih banyak pergeseran dari hutang ke ekuitas (Martono et al. 2013).

Rumus yang dapat digunakan untuk menghitung pertumbuhan aset (*Growth of Asset*) adalah sebagai berikut :

$$\text{Pertumbuhan Aset} = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}} \times 100\% \dots\dots\dots(7)$$

Keterangan :

TA<sub>t</sub> : Total Aset tahun ke ...

Tat-1 : Total Aset tahun ke ...1 tahun sebelumnya

#### **2.1.4 Nilai Perusahaan**

Menurut Ernawat dkk. (2015) menemukan bahwa investor terutama melihat nilai perusahaan saat berinvestasi. Nilai perusahaan dinilai sangat penting karena semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar pula kesejahteraan para pemegang saham.

Menurut Sartono (2010), nilai perusahaan adalah nilai penjualan perusahaan sebagai tanda kelangsungan operasi bisnis. Nilai tetap sangat penting bagi perusahaan, dengan nilai perusahaan yang maksimal maka dapat dikatakan tujuan perusahaan telah tercapai. Dengan kata lain, meningkatkan nilai perusahaan merupakan suatu prestasi bagi perusahaan. Sementara itu, Pertiwi, dkk.(2016) menyatakan bahwa tingginya nilai perusahaan dapat diperkirakan dari harga saham perusahaan tersebut. Dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan merupakan indikator penting yang menjadi acuan bagi investor dalam memutuskan untuk menginvestasikan asetnya pada perusahaan tertentu.

Suffah dkk. (2016) berpendapat bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, seringkali dikaitkan dengan harga saham. Salah satu hal yang menjadi pertimbangan investor saat berinvestasi adalah nilai perusahaan tempat investor menanamkan modalnya. Selain nilai perusahaan, harga saham di pasar modal juga bisa digunakan. Harga saham adalah harga yang berlaku pada saat perdagangan saham di pasar modal. Bagi perusahaan yang menjual sahamnya di pasar modal, harga saham merupakan indikator nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Menurut Syahyunan (2015), nilai suatu perusahaan terdiri dari beberapa komponen antara lain arus kas bersih dari keputusan investasi investor, pertumbuhan perusahaan, dan biaya modal perusahaan. Rika dan Ishlahuddin (2008) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai pasar. Karena nilai perusahaan yang tinggi dapat memberikan keuntungan bagi pemegang saham jika harga saham terus meningkat. Sementara itu, Keown, dkk. (2007), nilai perusahaan adalah nilai pasar yang terdiri dari sekuritas dan saham yang beredar.

Harmono (2007) menunjukkan bahwa nilai suatu perusahaan merupakan penilaian dari para pemegang saham perusahaan, seringkali dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan para pengusaha, karena nilai perusahaan yang tinggi berarti keuntungan yang besar bagi para pemegang saham. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan price to book value (PBV) membandingkan nilai pasar dengan nilai buku perusahaan. PBV menunjukkan dimana letak kemampuan perusahaan untuk memberikan nilai yang memuaskan atas modal yang ditanamkan oleh investor.

*Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio harga saham yang memengaruhi nilai buku perusahaan. Secara matematis, rumus PBV dapat dituliskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga saham saat ini}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \dots\dots\dots(7)$$

## 1.2 Penelitian Terdahulu

**Tabel 1.1**

### Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti, Tahun Penelitian, dan Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	(Nur Eka Deaniati dan Sri Suartini, 2021)  Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.	Variabel Independen :  X1 : Pengaruh Struktur Modal  X2 : Profitabilitas  X3 : Kebijakan Dividen  Variabel Dependen :  Y : Nilai Perusahaan	Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan probabilitas nilai signifikan variabel 0,0 (0%) dibawah 0,05 (5%).  Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan probabilitas signifikan variabel $0,047 < 0,05$ .
2.	(Ahdiah Agustina dan Nurul Huda, 2022)  Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Syariah Di Indonesia.	Variabel Independen :  X1 : Struktur Modal  X2 : Profitabilitas  Variabel Dependen :  Y : Nilai Perusahaan	DER mempunyai pengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan dengan probabilitas nilai signifikan 0,88.  ROA mempunyai pengaruh negatif signifikan dengan probabilitas nilai signifikan 0,288.

			ROE tidak mempunyai pengaruh dengan probabilitas nilai signifikan 0,394.
3.	(Annisa Haznun dan Aswin Akbar, 2022) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, BOPO Dan Struktur Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Syariah.	Variabel Independen : X1 : Profitabilitas X2 : Likuiditas X3 : BOPO X4 : Struktur Modal Variabel Dependen : Y : Nilai Perusahaan	Profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan dengan probabilitas nilai signifikan 0,05. Likuiditas mempunyai pengaruh positif signifikan dengan probabilitas nilai signifikan 0,05. BOPO mempunyai pengaruh positif signifikan dengan probabilitas nilai signifikan 0,05. Struktur modal mempunyai pengaruh positif signifikan dengan probabilitas nilai signifikan 0,05.
4.	(Valentina Sinta Dewi dan Agustin Ekadjaja, 2020) Pengaruh Profitabilitas ,	Variabel Independen : X1 : Profitabilitas X2 : Likuiditas	Profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan dengan probabilitas nilai signifikan 0,00. Dimana nilai

	Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur.	X3 : Ukuran Perusahaan Variabel Dependen : Y : Nilai Perusahaan	signifikansi lebih rendah dari 0,05. Likuiditas mempunyai pengaruh positif signifikan dengan probabilitas nilai signifikansi 0,00. Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan dengan probabilitas nilai signifikansi 0,011.
5.	(Iqra Wiarta, dkk, 2021) Analisis Rasio Profitabilitas Dan Kaitannya Terhadap Pertumbuhan Laba Bank Sebelum Dan Selama Pandemi <i>COVID-19</i> (Studi kasus pada PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk).	Variabel Independen : X1 : Profitabilitas Variabel Dependen : Y : Pertumbuhan Laba	Profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan dengan probabilitas nilai signifikansi 0,04 (4%).
6.	(Dedi Irawan dan Nurhadi Kusuma, 2019) Pengaruh Struktur	Variabel Independen : X1 : Struktur Modal	Struktur Modal mempunyai pengaruh negatif signifikan dengan probabilitas nilai signifikansi 0,772.

	Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.	X2 : Ukuran Perusahaan Variabel Dependen : Y : Nilai Perusahaan	Sedangkan untuk Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan dengan probabilitas nilai signifikansi 0,00.
7.	(Dewi Nurkhasanah dan Dhani Ichsanuddin Nur, 2022) Analisis Struktur Modal Pada Perusahaan <i>Food And Beverage</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.	Variabel Independen : X1 : Profitabilitas X2 : Likuiditas X3 : Struktur Aktiva X4 : Pertumbuhan Penjualan Variabel Dependen : Y : Struktur Modal	Profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan dengan probabilitas nilai signifikansi 0,00. Likuiditas mempunyai pengaruh positif signifikan dengan probabilitas nilai signifikansi 0,00. Partumbuhan Penjualan mempunyai pengaruh negatif signifikan dengan probabilitas nilai signifikansi 0,876.
8.	(Rini Oktapiani dan Palupi Permata Rahmi, 2021) Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan	Variabel Independen : X1 : Struktur Modal X2 : Profitabilitas X3 : Pertumbuhan Perusahaan Variabel Dependen :	Struktur Modal mempunyai pengaruh positif signifikan dengan probabilitas nilai signifikansi 0,03. Profitabilitas mempunyai pengaruh negatif signifikan

	Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT Astra Internasional Tbk Periode Tahun 2010-2020	Y : Nilai Perusahaan	dengan probabilitas nilai signifikansi 0,117. Pertumbuhan Perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan dengan probabilitas nilai signifikansi 0,00.
9.	(Ardian Alfiadin dan Dwi Ermayanti Susilo, 2022) <i>The Influence Of Corporate Sosial Responsibility, Profitability, Capital Structure On Company Value.</i>	Variabel Independen : X1 : <i>Corporate Sosial Responsibility (CSR)</i> X2 : <i>Profitability</i> X3 : <i>Capital Structure</i>  Variabel Dependen : Y : <i>Company Value</i>	CSR mempunyai pengaruh negatif signifikan dengan probabilitas nilai signifikansi 0,817, Profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan dengan probabilitas nilai signifikansi 0,03. Struktur Modal (DER) mempunyai pengaruh positif signifikan dengan probabilitas nilai signifikan 0,058.
10.	(Wesa Anggraini dan Rosyeni Rasyid, 2022) <i>The effect of profitability, capital</i>	Variabel Independen : X1 : <i>Profitability</i> X2 : <i>Capital Structure</i>	Profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan dengan probabilitas nilai signifikansi 0,00. Struktur Modal

	<i>structure and company growth on company value before and during the covid-19 pandemic in costumers goods manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange</i>	<i>X3 : Company Growth</i> Variabel Dependen : <i>Y : Company Value</i>	mempunyai pengaruh positif signifikan dengan probabilitas nilai signifikan 0,048. Pertumbuhan Perusahaan mempunyai pengaruh negatif signifikan dengan probabilitas nilai signifikansi 0,213.
--	--	---	--

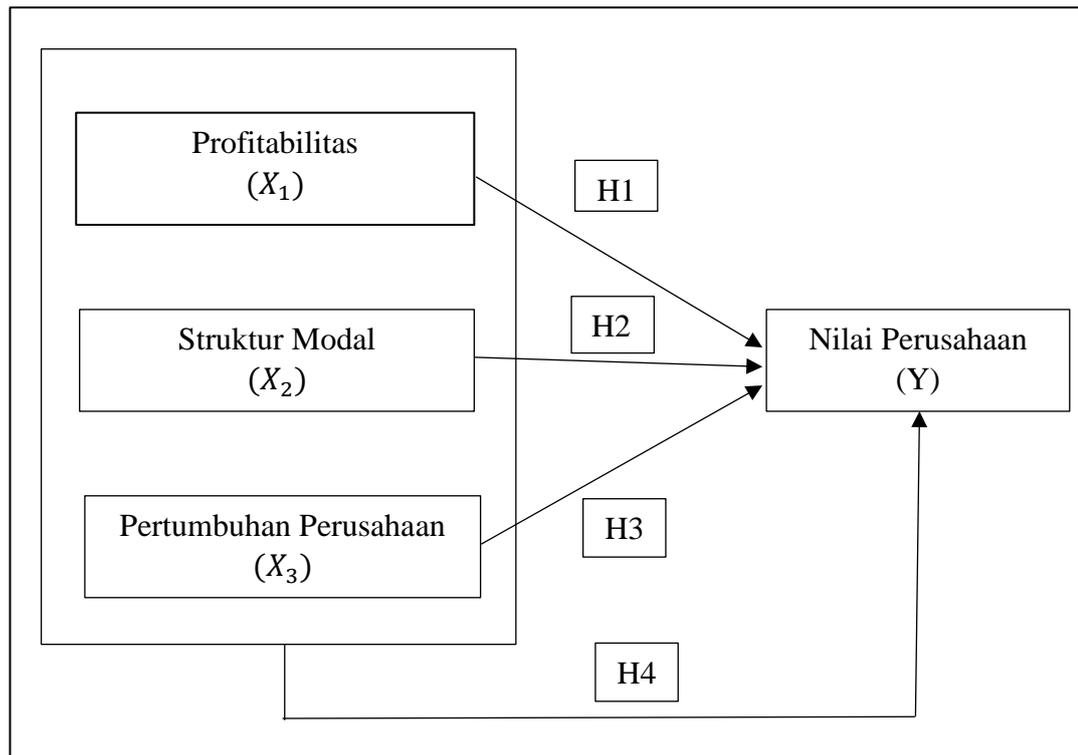
### 1.3 Kerangka Pemikiran

Perbankan syariah merupakan bank yang kegiatan usahanya berdasarkan prinsip syariah atau hukum islam. Perbankan sendiri merupakan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat yang berbentuk simpanan dan menyalurkan kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan bentuk lainnya. Banyaknya jenis perbankan yang ada di Indonesia membuat persaingan antara perusahaan tidak dapat terhindarkan.

Adanya persaingan dalam perusahaan perbankan, menyebabkan setiap bank semakin meningkatkan kinerja agar tercapainya tujuan perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Sartono, 2013). Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Faktor – faktor

yang menjadi pengaruh nilai perusahaan perbankan, yakni : Profitabilitas, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan.

**Gambar 1.2**  
**Kerangka Pemikiran Penelitian**



Sumber : dikembangkan dalam penelitian ini

## 1.4 Hipotesis

### a.) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba sepanjang waktu dikenal sebagai rasio profitabilitas (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Laba adalah perhitungan yang digunakan untuk menilai kinerja operasional perusahaan. Selain itu, laba juga digunakan untuk mengukur keberhasilan atau kegagalan perusahaan dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Laporan laba digunakan oleh investor

dan kreditor untuk mengevaluasi keberhasilan kinerja manajemen perusahaan dan membuat perkiraan laba untuk periode selanjutnya.

Jika tingkat profitabilitas tinggi, investor dapat melihat keberhasilan perusahaan yang semakin baik seiring dengan peningkatan keuntungan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin tinggi nilai perusahaan. Jika tingkat profitabilitas suatu perusahaan tinggi, tingkat kepuasan para pemegang saham (*stakeholder*) akan meningkat karena perusahaan dapat dikelola dengan baik, sehingga investor akan lebih percaya pada perusahaan untuk mengelola dana investasi mereka.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Valentina dan Agustin (2020) menemukan bahwa variabel independen profitabilitas yang diproksikan dengan

Return on Asset (ROA) berdampak positif pada nilai perusahaan. Nilai ROA dalam penelitian ini memiliki nilai yang baik, sehingga tidak berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya, yang dilakukan oleh Rini dan Palupi (2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan syariah periode 2018 – 2022.

#### **b.) Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Manajer keuangan perusahaan harus membuat keputusan tentang struktur modal, yang berkaitan dengan hutang, saham preferen, dan saham biasa yang harus dikelola. *Trade off theory* mengatakan bahwa setiap perusahaan akan menambang

hutang dan nilai perusahaan akan meningkat jika posisi struktur modal berada di posisi normal. Sebaliknya, jika posisi struktur modal tidak mencapai targetnya, *trade off theory* dapat memprediksi adanya hubungan antara nilai perusahaan dan hutang (Cahyanto, dkk 2014).

Karena penilaian investor atas kinerja perusahaan merupakan salah satu faktor yang membentuk harga saham, struktur modal erat terkait dengan harga saham. Selain itu, struktur modal merupakan salah satu faktor yang menentukan seberapa baik atau buruk kinerja perusahaan. Sumber pembiayaan dan biaya operasional yang akan dikeluarkan perusahaan untuk kegiatan operasionalnya akan ditentukan oleh struktur modalnya. Dalam struktur modal, *trade off theory* memainkan peran penting dalam menyeimbangkan risiko yang timbul dari penggunaan hutang. Teori *pecking order* adalah teori struktur modal tambahan.

Teori *pecking order* berasal dari asimetri informasi, yang akan mempengaruhi struktur modal dengan membatasi akses ke sumber pendanaan eksternal. Jika ada asimetri informasi, investor akan menganggap apabila bisnis mendanai investasinya dengan menerbitkan ekuitas sebagai berita buruk (Abimbola, 2012). Menurut teori *pecking order hypothesis*, sebuah perusahaan lebih suka membelanjakan ekuitas internal daripada ekuitas eksternal. Perusahaan akan menggunakan hutang sebelum menerbitkan saham baru jika membutuhkan pendanaan eksternal. Untuk memberi tahu investor bahwa kondisi perusahaan sedang menurun, penerbitan saham merupakan opsi terakhir perusahaan.

Penelitian Filbert dan Jonnardi (2020) menemukan bahwa struktur modal yang diprosikan dengan Debt to Equity Rasio (DER) meningkatkan nilai

perusahaan. Penelitian Annisa Haznun dan Aswin Akbar (2022) juga menemukan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan DER meningkatkan nilai perusahaan. Jika struktur modal bisnis berubah, hasil penelitian yang sama dapat terjadi. Untuk memungkinkan bisnis untuk memaksimalkan persediaan hutang dan modalnya, yang dapat menghasilkan tingkat hutang yang rendah dan tingkat pengembalian yang tinggi.

H2 : Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan syariah periode 2018 -2022.

### **c.) Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Setiap bisnis berusaha mencapai target pertumbuhan yang tinggi setiap saat. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi gambaran perkembangan perusahaan pada masa yang akan datang (Fauzi dan Suhadak, 2015). Potensi pertumbuhan menunjukkan bahwa aset suatu perusahaan meningkat, yang merupakan aktiva yang digunakan dalam aktiva operasional. Menurut Saidi (2004), pertumbuhan aset dapat dihitung dengan membandingkan perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya.

Tingkat peluang pertumbuhan yang tinggi akan menghasilkan laba yang tinggi. Dengan demikian, peluang pertumbuhan pasti akan meningkatkan nilai perusahaan. Indikator nilai pasar saham terkait dengan peluang investasi dan membentuk nilai perusahaan. Sriwardany (2006) menyatakan bahwa pertumbuhan bisnis memengaruhi perubahan harga saham. Oleh karena itu, investor akan

memperhatikan informasi tentang pertumbuhan perusahaan, yang pada gilirannya menyebabkan harga saham meningkat.

Menurut *theory pecking order*, pertumbuhan perusahaan berkorelasi positif dengan keputusan pendanaan. Perusahaan yang berkembang dengan cepat harus mengandalkan eksternal. Bisnis akan membutuhkan lebih banyak dana untuk membiayai pertumbuhannya karena jumlah aset lancar dan jangka panjang akan meningkat. Diharapkan bahwa alternatif pendanaan internal dan eksternal dapat membantu perusahaan dalam pertumbuhannya.

Menurut *theory pecking order*, perusahaan cenderung menggunakan dana internal terlebih dahulu sebelum menggunakan dana eksternal. Jika bisnis menginvestasikan lebih banyak daripada laba ditahannya, hutang akan meningkat. Penelitian oleh Rini Oktapiani dan Palupi Permata Rahmi (2021) menemukan bahwa pertumbuhan bisnis memiliki dampak positif yang signifikan terhadap nilai bisnis. Penemuan ini sejalan dengan penelitian oleh Wesa Anggraini dan Rosyeni Rasyid (2022), yang menemukan bahwa pertumbuhan bisnis memiliki dampak positif yang signifikan terhadap nilai bisnis.

H3 : Pertumbuhan Perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan syariah periode 2018-2022.

#### **d.) Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa prospek suatu perusahaan sedang mengalami peningkatan, meningkatnya profitabilitas menjadi pertanda yang baik bagi para investor dan tentunya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Karena perusahaan yang berhasil membukukan laba dengan tingkat laba yang tinggi, dapat diartikan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik dan memberikan segmen positif kepada para investor. Perusahaan yang telah mendapatkan segmen positif dari para investor, akan membuat harga saham perusahaan meningkat. Meningkatnya harga saham perusahaan di pasar modal akan turut membawa pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut *trade-off theory*, setiap perusahaan yang menambah hutang akan meningkatkan nilai perusahaan jika struktur modalnya berada di bawah titik optimal; sebaliknya, jika struktur modalnya lebih tinggi, setiap perusahaan yang menambah hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Jika titik target struktur modal ideal belum tercapai, kita dapat memprediksi bahwa ada hubungan antara nilai perusahaan dan hasilnya berdasarkan *trade-off theory*.

Pertumbuhan dapat digambarkan sebagai total aset, di mana total aset masa lalu menunjukkan tingkat profitabilitas dan pertumbuhan yang akan datang. Pertumbuhan aktiva menggambarkan pertumbuhan aktiva yang mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan. Penggambaran pertumbuhan aktiva yang mempengaruhi tingkat profitabilitas ini dapat dianggap sebagai presentase

perubahan total aktiva, yang merupakan indikator yang baik untuk digunakan sebagai pengukur pertumbuhan.

H4 : Profitabilitas, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan secara bersama - sama berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan syariah periode 2018-2022.