

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan ditentukan oleh manajemen sebuah perusahaan atas sumber dananya dan bagaimana cara memaksimalkannya, sehingga menjadi keunggulan yang kompetitif dan berkelanjutan. Nilai perusahaan bisa ditinjau melalui nilai asetnya, harga saham, atau nilai yang saat ini diperoleh dari arus kas dimasa yang akan datang. Sehingga perusahaan perlu membuat kebijakan unruk meningkatkan nilai persahaannya untuk menunjukan kepada pemodal, investor, kreditur dan pihak lainnya dengan kepentingan tertentu Sugosha, (2020) dalam Pangestuti dkk. (2022).

Ida Ayu (2016) dalam Dinayu dkk. (2020) menjelaskan karena dapat juga dipahami sebagai pemaksimalan kekayaan pemegang saham, pemaksimalan nilai perusahaan merupakan hal yang krusial bagi suatu korporasi dan sesuatu yang harus dilakukan manajemen. Kesejahteraan investor bisa dikatakan sebagai menaikkan harga dari saham perusahaan dimana rasio bisa diimplementasikan dalam rangka menentukan nilai perusahaan seperti EPS atau *Earning Per Share* yang merupakan jumlah dari keuntungan sebagaimana diterima oleh pemilik saham. Price to Book Value (PBV) juga dikenal sebagai nilai buku, yaitu perbandingan atas komplikasi nilai pasar saham dengan harga saham beredar berdasarkan harga buku. Price to Earning Ratio (PER) ialah perbandingan harga saham perusahaan atas laba per saham, sedangkan Dividen Yield adalah rasio antara dividen dan harga saham.

Menurut Ang (2002) dalam penelitian Febriana et al., (2016), PBV yakni harga yang dibandingkan terhadap nilai dari buku per lembar saham di mana PBV dengan nilai yang melebihi 1 menunjukkan bahwa perusahaan secara keseluruhan baik semakin kuat rasionya maka penilaian investor pun akan tinggi terhadap perusahaan tersebut hingga potensi akan mengalami peningkatan dalam terjadinya pembelian saham perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan adalah harga dimana sebuah perusahaan akan dijual saat *go public* di pasar saham, demikian pula harga saham yang tinggi atau rendah mewakili nilai perusahaan pada titik tertinggi atau terendahnya Wiagustini, (2013) dalam Bandanuji & Khoiruddin, (2020). Harga pasar sebuah saham adalah indikator lain dari nilai perusahaan, ketika harga saham naik demikian juga nilai perusahaan dan kekayaan pemegang saham Subramanyam & Wild, (2010) dalam Bandanuji & Khoiruddin, (2020)

### **2.1.1 Signaling Theory**

Downes dan Hainkel (1928), *Signaling theory* menjelaskan bagaimana isyarat, tindakan, atau suara dapat digunakan untuk menyampaikan informasi atau instruksi. Dalam bidang keuangan, investor mencari tanda-tanda kinerja untuk membandingkan apakah dapat menunjukkan peluang atau kelemahan, apa yang ideal menurut manajemen tidak selalu baik bagi investor Pangestuti et al., (2022). Menurut (Brigham & Houston, 2019) signal adalah manajemen yang dibuat perusahaan guna menyerahkan informasi pada investor terkait prospek perusahaan.

Signaling Theory mengutarakan terkait bagaimana berusaha menegaskan betapa pentingnya fakta yang diberikan perusahaan mengenai pertimbangan

berinvestasi dari pihak eksternal 5 informasi ini begitu krusial untuk penanaman modal serta para pelaku usaha karena mengandung detail, catatan atau kesan positif atau negatif perusahaan saat ini atau masa lalu yang dapat mempengaruhi pasar. Seorang investor pada pasar modal memerlukan informasi secara komprehensif, akurat serta tepat waktu dan relevan sehingga bisa dijadikan bahan pertimbangan dalam melakukan pemilihan investasi.

Laporan tahunan merupakan salah satu laporan keuangan perusahaan sebagaimana bisa menjadi sinyal bagi pihak luar terkhusus investor di mana informasi yang terdapat pada laporan keuangan mencakup informasi akuntansi berhubungan terhadap laporan keuangan serta laporan akuntansi yang tak berhubungan terhadap keuangan dan laporan keuangan mencakup informasi terkait serta menyampaikan data yang dinilai krusial untuk diketahui pihak yang berkepentingan, termasuk pihak internal dan eksternal perusahaan.

Tujuan mendasar dari teori ini adalah memberikan investor ruang untuk memikirkan pilihan yang akan dibuat setelah data dari laporan tahunan menggambarkan nilai perusahaan. Investor akan memiliki pengetahuan dan dapat menilai prospek nilai perusahaan di masa depan ketika risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan struktur modal perusahaan menunjukkan nilai yang berubah.

### **2.1.2 Agency Theory**

Jensen dan Meckling (1976) dalam Kurniawan dkk., (2019) menjelaskan teori keagenan yakni kontrak antara pemilik serta manajemen yang mana pemilik menjadi satu-satunya pihak sebagaimana berhak untuk memilih agen dan tujuan seorang manajer keuangan menurut Gitman dan Zutter (2015: 67) adalah untuk

meningkatkan kekayaan dari pemilik bisnis melalui kepercayaan yang diberikan oleh investor sehingga mereka dapat membuat pilihan atas nama perusahaan dan menurut teori ini investor mendelegasikan otoritasnya terhadap manajer sehingga mereka mampu dimintai pertanggungjawaban atas kebijakan yang ditetapkan perusahaan serta berupaya untuk mengoptimalkan kemakmuran investor.

Menurut Irawan dan Kusuma (2019) menyatakan *Agency Theory* menjelaskan soal pemisahan dari fungsi pengelolaan terhadap kepemilikan pada perusahaan. (Zuraida, 2019) menyatakan prinsip utama teori ini adalah bahwa manajemen dan pihak yang berwenang melakukan tindakan yang memiliki hubungan kerja sama. Pemisahan antara pemilik dan manajemen dalam literatur akuntansi atau istilahnya teori keagenan dimana, berdasarkan teori agensi sesuai korelasi kontraktual dari manajer beserta pemilik hubungan antara mereka pada akhirnya lahir dari persaingan kepentingan. Dimana hubungan keagenan berkembang saat seseorang ataupun lebih memberikan pekerjaan kepada pihak ketiga dalam menyelesaikan sebuah tugas serta selanjutnya memberikan kekuasaan pengembalian ketetapan terhadap agen tersebut.

### **2.1.3 Trade-Off Theory**

Trade Off Theory yang di jelaskan oleh Myers (1976) dalam buku (Irma, Pusitasari, et al., 2021) menyatakan teori ini mengacu pada pembentukan struktur modal yang optimal, serta mengakomodir beberapa variabel meliputi pajak, biaya keagenan, juga kesulitan financial. Teori ini menyarankan agar manajer perusahaan berupaya melakukan penghematan pajak dan kesulitan biaya keuangan yang menimpa perusahaan. Brigham dan Houston (2019:31) menyatakan TOT ini

mengutarakan di mana perusahaan menukarkan keuntungan pajak atau utang untuk persoalan yang datang dari potensi kebangkrutan. Trade off theory membahas terkait tatanan modal sebagaimana politisi yang mencakup berbagai elemen yang meliputi biaya keagenan pajak serta biaya kesulitan keuangan namun masih membagikan asumsi kinerja pasar serta fakta yang benar menjadi prinsip dalam permainan hutang.

Trade Off Theory dalam menentukan struktur modal yang paling efisien mencakup beberapa elemen yang meliputi pajak, biaya keagenan, dan biaya kesulitan keuangan namun tetap melanjutkan asumsi kinerja pasar dan fakta yang benar sebagai prinsip dalam pemanfaatan hutang.

#### **2.1.4 Risiko Bisnis**

Risiko bisnis adalah ketidakpastian dalam memprediksi berapa banyak pendapatan yang akan dihasilkan perusahaan untuk beroperasi dimasa yang akan datang. Risiko bisnis merupakan ukuran seberapa rentan suatu aktivitas perusahaan terhadap risiko bisnis (Atmaja, 2008). Risiko bisnis (business risk) adalah satu-satunya aspek yang paling signifikan dalam menentukan tatanan resiko serta modal dalam menunjukkan total resiko pada operasi perusahaan bahkan apabila tidak memakai utang (Brigham & Houston, 2019). Risiko bisnis digambarkan sebagai ketidakpastian dalam proyeksi pengembalian dari modal yang ditanamkan dari perusahaan (Accakanat, 2012) dalam penelitian(Pangestuti dkk., 2022). Menurut Primantara & Dewi (2016) menyatakan bahwa risiko bisnis berkaitan dengan kelangsungan usaha organisasi, kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban, dan menarik minat investor untuk berinvestasi. Kaitannya dengan nilai

perusahaan risiko bisnis mengendalikan fluktuasi laba masa depan (Pangestuti dkk., 2022).

Dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi, investor akan menilai perusahaan dari berbagai aspek dengan tujuan untuk mengukur satu hal yaitu: bagaimana perusahaan akan dapat memberikan pengembalian yang maksimal di masa depan. Salah satu aspek yang dipertimbangkan adalah proyeksi risiko yang kemungkinan akan terjadi pada perusahaan. Investor memiliki preferensi dan tingkat kepercayaan yang berbeda dalam mengambil risiko bisnis yang akan dihadapi, terutama yang berkaitan dengan kepentingan pemegang saham (Sahin dkk., 2016) dalam (Pangestuti dkk., 2022).

Perusahaan pada dasarnya akan mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi risiko bisnis. Ada banyak faktor yang harus dipertimbangkan, menurut Brigham dan Houston (2019) risiko bisnis bergantung pada beberapa faktor diantaranya:

1. Kompetisi

Apabila sebuah perusahaan memonopoli suatu produk yang dibutuhkan, perusahaan memiliki risiko yang rendah terhadap kompetisi sehingga penjualan dan harga jualnya relatif seimbang. Namun, persaingan yang lebih sedikit mengurangi risiko bisnis jika harga dari perusahaan monopoli sering disesuaikan dan perusahaan tidak dapat meningkatkan harga yang cukup untuk mengimbangi peningkatan biaya tetapnya.

2. Variabilitas Permintaan

Secara umum, semakin kecil risiko bisnis maka semakin stabil permintaan produk perusahaan.

3. Variabilitas Harga Jual

Hal ini dianggap sama, bisnis yang produknya dijual di pasar yang bergejolak akan menghadapi risiko bisnis yang lebih besar daripada bisnis dengan harga produk stabil.

4. Variabilitas Biaya Input

Perusahaan dengan nilai input yang tidak pasti memiliki risiko bisnis yang lebih tinggi

5. Keusangan Produk

Industri teknologi tinggi seperti obat-obatan dan komputer bergantung pada pengembangan produk baru yang berkelanjutan, semakin cepat suatu produk menjadi usang, maka semakin tinggi risiko perusahaannya.

6. Paparan Risiko Asing

Perusahaan dengan pendapatan presentase luar negeri yang tinggi akan mengalami penurunan pendapatan yang diakibatkan oleh fluktuasi nilai tukar.

7. Paparan Risiko Regulasi dan Hukum

Perubahan dalam lingkungan peraturan yang dapat mempengaruhi pendapatan perusahaan saat ini dan di masa mendatang berdampak signifikan pada perusahaan yang beroperasi di sektor yang sangat di atur seperti layanan keuangan dan layanan publik. Perusahaan lain

menghadapi paparan hukum yang dapat membahayakan perusahaan harus membayar denda tinggi.

#### 8. Sejauh mana Tingkat Biaya-Biaya yang Merupakan Biaya Tetap

Risiko bisnis bagi perusahaan akan meningkat jika sebagian besar biaya tetap konstan karena permintaan menurun.

Menurut (Alamsyah & Malanua, 2021) risiko bisnis dijelaskan sebagai ketidakpastian dalam memperkirakan keuntungan dan kerugian operasi perusahaan di masa depan. Risiko bisnis juga dapat berpengaruh pada kelangsungan hidup perusahaan, dimana perusahaan memiliki kemampuan untuk membayarkan hutangnya.

#### **2.1.5 Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan tolak ukur perusahaan yang dapat di ukur dengan melihat seluruh asset yang dimiliki sebuah perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, menjelaskan semakin besar asset yang dimiliki perusahaan dan semakin besar biaya operasional suatu perusahaan. Keputusan manajemen dalam menggunakan dana perusahaan dapat dipengaruhi oleh besarnya perusahaan, sehingga pilihan yang diambil dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut (Djajanti et al., 2022) ukuran perusahaan dilihat dari aset yang dimiliki perusahaan hal ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kebebasan manajemen dalam menggunakan asset memberi kesempatan untuk meningkatkan profitabilitas sebuah perusahaan. (Nurminda et al., 2017) mengatakan salah satu faktor yang dapat dijadikan pertimbangan dalam menentukan nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Perusahaan dapat dibagi menjadi dua macam yaitu:



perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Metode yang digunakan untuk mengklasifikasikan ukuran perusahaan antara lain: total asset, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain.

### **2.1.6 Struktur Modal**

Struktur modal (capital struktur) merupakan pengaturan dari modal perusahaan mengenai berbagai sumber dana, agar anggaran jangka panjang yang diinginkan perusahaan dapat digunakan secara optimal, dengan kata lain struktur modal adalah proporsi atau campuran dari modal saham baik saham biasa maupun preferen, sekuritas surat utang, pinjaman jangka panjang dari pihak ketiga, laba ditahan, dan sumber lain dari dana jangka panjang dalam jumlah total modal yang harus diakumulasikan oleh perusahaan untuk menjalankan aktivitas operasionalnya (Irma, Puspitasari, et al., 2021).

Menurut (Irma, Puspitasari, et al., 2021) menjelaskan dalam bukunya struktur modal merupakan isu penting yang mendapat perhatian khusus dari pemimpin perusahaan ketika berupaya memaksimalkan risiko dan tingkat pengembalian yang seimbang untuk perusahaan yang beroperasi dengan menggunakan harga saham. Perusahaan harus memperhitungkan variabel-variabel yang dapat mempengaruhi struktur modal ketika mengembangkannya. Variabel yang dapat mempengaruhi struktur modal antara lain:

#### **1. Struktur Aset**

(J. Fred Weston, 1981) dalam (Irma, Puspitasari, et al., 2021) mengatakan struktur aset merupakan perbandingan atau keseimbangan antara total aset tetap dan total aset. Struktur asset dapa disebut dengan

*tangability*. Bergantung pada jenis korporasi, setiap perusahaan memiliki struktur asset yang berbeda. Asset tetap merupakan mayoritas aset perusahaan dalam bisnis manufaktur, sementara piutang sering mendominasi asset lembaga keuangan, dan asset tidak berwujud merupakan mayoritas asset dalam *start-up*.

## 2. Growth Opportunity

Growth Opportunity adalah peluang bagi perusahaan untuk berkembang di masa depan. Ketika sebuah perusahaan berinvestasi pada sesuatu yang akan membantu perusahaan, maka perusahaan memiliki perusang untuk menjadi makmur. Jika hubungan antara potensi pertumbuhan dan pengembalian negatif, peluang investasi yang baik dan menguntungkan akan muncul.

## 3. Ukuran Perusahaan

Perusahaan berskala besar cenderung akan melakukan ekspansi dan diversifikasi usaha, dengan melakukan diversifikasi makan ragam usaha perusahaan menjadi lebih luas dan banyak. Kegiatan tersebut dapat mengurangi risiko kegagalan dalam usahanya, atau dengan kata lain risiko kebangkrutan menjadi lebih kecil. Perusahaan berskala besar juga dapat mengalami kebangkrutan, namun perusahaan dengan skala besar lebih mampu menghadapi kondisi krisis.

## 4. Profitabilitas

Kenampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat yang dapat diterima berdasarkan sumber daya yang digunakan

dan dinyatakan sebagai presentase disebut profitabilitas. Asset atau ekuitas dapat digunakan sebagai sumber sumber daya untuk mendapatkan keuntungan. Laba bersih yang besar bukanlah jaminan profitabilitas bisnis yang tinggi. Perusahaan yang sangat menguntungkan memiliki banyak sumber daya internal dan memiliki banyak peluang investasi dengan sedikit utang, sehingga pendanaan internal dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan.

#### 5. Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah elemen lain yang dapat mempengaruhi struktur modal. Risiko bisnis dapat mempengaruhi seberapa baik suatu perusahaan mampu memenuhi kewajibannya untuk mendapatkan pendanaan dari sumber eksternal. Suatu organisasi dapat mengidentifikasi risiko bisnis sedini mungkin, mencegah konsekuensi terburuk dan segera menempuh upaya hukum untuk memastikan operasi bisnis berjalan seperti biasa.

Menurut (Irma, Puspitasari, et al., 2021), menjaga posisi keuangan perusahaan agar tetap dapat diterima dan dapat diandalkan (*liquid* dan *solvable*) agar kegiatan bisnis perusahaan dapat berjalan dengan baik merupakan fungsi manajemen yang penting. Di bawah ini adalah beberapa kasus penggunaan dan manfaat menggunakan struktur modal:

##### 1. Memaksimalkan Return

Struktur modal yang dibangun secara optimal dapat memberikan ruang yang cukup untuk meningkatkan laba per saham (*earning per*

*share*), sekaligus mengoptimalkan pengembalian kepada pemegang saham, terutama saham biasa dalam bentuk *dividend* dan membantu menutup biaya pinjaman.

## 2. Fleksibilitas

Dengan menciptakan struktur modal yang optimal, perusahaan dapat memanfaatkan fleksibilitas untuk menambah atau mengurangi utang sejalan dengan strategi dan kondisi bisnis saat ini.

## 3. Solvabilitas

Ketersediaan keuangan yang dibutuhkan untuk menjalankan perusahaan dapat dipertahankan dengan struktur modal yang dikelola dengan baik. Untuk memastikan bahwa persyaratan pembayaran pokok dan bunga pinjaman dapat dipenuhi tanpa mengurangi permintaan uang untuk kebutuhan perusahaan saat ini, tingkat likuiditas terus dijaga secara memadai.

## 4. Meningkatkan nilai perusahaan secara komprehensif

Investor lebih memilih menginvestasikan uang mereka dalam bisnis dengan struktur modal yang kuat, sehingga struktur modal yang dipikirkan dengan baik lebih menarik bagi para investor, sehingga struktur modal yang stabil akan meningkatkan pasar saham perusahaan dan surat berharga lainnya.

## 5. Mengurangi risiko keuangan

Struktur modal yang sehat menunjukkan keseimbangan antara jumlah utang dan ekuitas dalam posisi keuangan perusahaan. akibatnya, struktur

modal yang sehat akan mendukung kemampuan perusahaan untuk melakukan bisnis seperti biasa dan membantunya mengelola dan memitigasi risiko.

6. Meminimalkan biaya modal

Struktur modal yang kuat menyediakan data untuk manajemen utang dan perencanaan jangka panjang, memastikan hasil terbaik. Biaya modal dapat dikurangi dengan memaksimalkan komposisi modal jangka panjang.

7. Alat perencanaan pajak

Perusahaan yang tidak dapat menghindari pinjaman uang dari sumber eksternal (utang) dapat memilih dana melalui struktur modal, yang juga dapat digunakan untuk mengelola pajak dan kemungkinan tingkat pinjaman yang lebih rendah.

8. Pemanfaatan dana yang optimal

Struktur modal yang dibuat dengan baik dapat mengungkap detail tentang banyak risiko dan konsekuensi yang harus ditanggung perusahaan atas dana yang dikumpulkan. Struktur modal yang dirancang dengan baik memungkinkan manajemen memperkirakan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan di bawah setiap alternatif struktur modal yang dikelola dengan memahami komposisi proporsional dari setiap sumber pendanaan. Dengan ini manajemen dapat memilih kombinasi sumber pendanaan yang harus diakses untuk melayani kepentingan bisnis dengan sebaik-baiknya.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

**Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu**

No	Nama dan Tahun	Variabel	Teori & Hasil Temuan
1	(Bandanuji & Khoiruddin, 2020)	Independen: Risiko Bisnis  Dependend: Nilai Perusahaan	Teori sinyal digunakan dalam penelitian ini guna dihubungkan dengan risiko bisnis, menyatakan bahwa tingginya risiko bisnis perusahaan merupakan sinyal negatif terkait kondisi pada perusahaan. Hasil pada penelitian ini menemukan risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan
2	(Alamsyah & Malanua, 2021)	Independen: Risiko Bisnis  Dependend: Nilai Perusahaan	Trade off Theory digunakan dalam penelitian ini yang dihubungkan dengan risiko bisnis menyatakan, semakin besar hutang semakin besar risiko yang akan ditanggung perusahaan sehingga berakibat nilai perusahaan turun. Hasil pada penelitian ini menemukan risiko bisnis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
3	(Darmanto & Ardiansari, 2017)	Independen: Risiko Bisnis  Dependend: Nilai Perusahaan	Teori yang digunakan dalam penelitian ini untuk mendukung variabel risiko bisnis yaitu signaling theory, yang menyatakan semakin tinggi risiko bisnis pada perusahaan merupakan sinyal negatif terkait kondisi perusahaan. Risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan
4	(Kurniawan et al., 2019)	Independen: Ukuran Perusahaan  Dependend:	Teori yang dihubungkan dengan ukuran perusahaan dalam penelitian ini adalah teori sinyal, yang menyatakan teori sinyal memberikan arahan kepada pihak

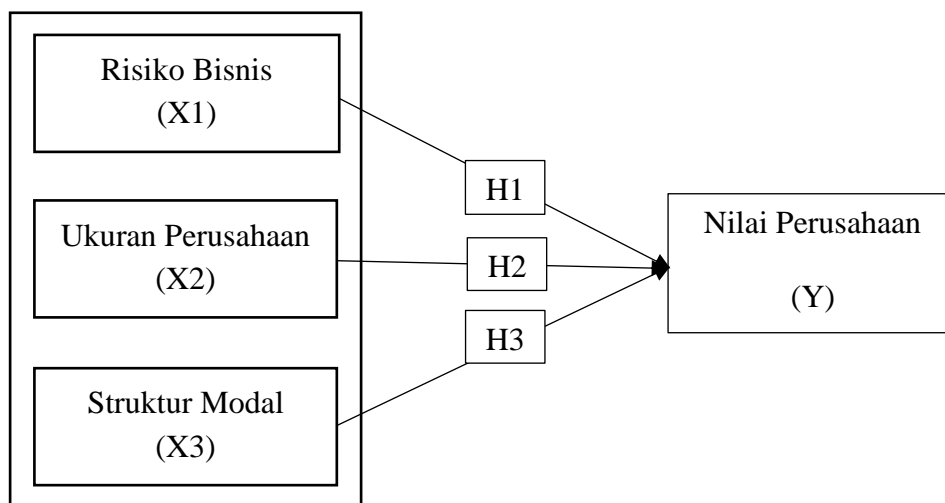
No	Nama dan Tahun	Variabel	Teori & Hasil Temuan
		Nilai Perusahaan	yang dituju guna memberikan informasi bahwa perusahaan memiliki nilai yang baik. Hasil penelitian menemukan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
5	(Dinayu et al., 2020)	Independen: Ukuran Perusahaan  Dependend: Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
6	(Sari et al., 2020)	Independen: Struktur Modal  Dependend: Nilai Perusahaan	Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
7	(Ramdhonah et al., 2019)	Independen: Struktur Modal  Dependend: Nilai Perusahaan	Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### 2.3 Kerangka Pemikiran Penelitian

Kerangka teori mengenai risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dapat di ambil dari landaran teori, menyusun hipotesis untuk menerangkan hubungan antara faktor independen dan variabel dependen, serta menarik kesimpulan dari penelitian sebelumnya. Dalam penelitian

ini Gambar 2.1 mengilustrasikan kerangka penelitian yang dapat digunakan untuk menjelaskan bagaimana hipotesis terbentuk dalam penelitian ini.

Gambar 1. 1 Kerangka Pemikiran



Keterangan:

- Risiko Bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

## 2.4 Pengembangan Hipotesis

### 2.4.1 Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan

Sesuai dengan Trade Off Theori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2019: 31) menyatakan perusahaan mengalihkan manfaat pajak atas utang dengan masalah yang ditimbulkan dari potensi kebangkrutan. (Pangestuti et al., 2022) menyatakan persepsi investor terhadap nilai perusahaan akan menurun ketika menghadapi risiko bisnis yang tinggi, terutama ketika mereka menyadari



kemungkinan kebangrutan, yang mengarah pada penjualan asset perusahaan untuk menutupi hutang yang signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Pangestuti et al., 2022), menemukan pembuktian risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini ditunjukkan dengan hasil output nilai t-hitung  $>$  t-tabel dengan masing-masing  $-0,035528 > -1,657037$  dengan p-value sebesar  $0,0394 < 0,05$ .

Penelitian lain yang sejalan dengan penelitian diatas dilakukan oleh (Bandanuji & Khoiruddin, 2020), menemukan pembuktian bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. hasil penelitian tersebut ditunjukkan dengan hasil output uji t nilai t-hitung  $-4,870 <$  t- tabel dengan p-value sebesar  $0,000 < 0,05$ .

### **H<sub>1</sub> : Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan**

#### **2.4.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan total asset yang dimiliki perusahaan. Minat investor terhadap perusahaan meningkat secara proporsional dengan tingkat peningkatan ukuran. Investor percaya jika perusahaan memiliki masa depan dan basis total asset yang berkembang, maka dapat memuaskan pemegang saham. Kegiatan ini didorong oleh perusahaan dengan pertumbuhan ukuran perusahaan yang relatif tinggi.

*Signalling theory* menurut Brigham dan Houston (2019 : 33) menyatakan sikap sebagaimana diambil Manajemen Perusahaan yang menyerahkan pedoman terhadap peranan modal terkait cara perusahaan melihat masa depan perusahaan tersebut. Perusahaan yang memberikan sinyal baik kepada investor dan

menampilkan data pertumbuhan ukuran perusahaan yang baik, dapat membuat investor menilai apakah prospek masa depan perusahaan tersebut baik. Penelitian yang dilakukan oleh (Djajanti et al., 2022), menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini ditunjukkan dari nilai signifikansi uji t statistik sebesar  $0,03 < 0,05$  dan angka koefisiennya sebesar 2,252.

Penelitian lain yang sejalan dilakukan oleh (Kurniawan et al., 2019), menyebutkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  dan nilai koefisien regresi sebesar 8,146.

**H<sub>2</sub> : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

### **2.4.3 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur modal merupakan mekanisme dimana bisnis mengontrol perbandingan hutang dan ekuitas dalam operasinya. Perusahaan yang menggunakan dana pinjaman untuk aktivitasnya akan mendapatkan manfaat dari pengurangan pajak, karena pajak diukur dari pendapatan operasional setelah dikurangi dengan bunga pinjaman. Akibatnya, laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan tanpa menggunakan utang (Batubara et al., 2020).

*Trade Off Theory* menurut Miller dan Modigliani (1997 : 264) dalam penelitian (Batubara et al., 2020) menyebutkan saat pasar sedang naik, rasio modal terhadap utang dalam pembiayaan cenderung meningkat. Hal ini dapat dijelaskan dengan penggunaan hutang yang lebih besar menghasilkan penghematan pajak yang lebih besar, tetapi *Present Value* (PV) biaya kebangkrutan (financial distress)

dan PV *agency cost* akan meningkat (Batubara et al., 2020). Penelitian lain yang sejalan dilakukan oleh (Israel et al., 2018) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini ditunjukkan dengan hasil nilai t-hitung  $2,591 > t\text{-tabel } 1,67866$  dan nilai signifikansi  $0,013 < 0,05$ . Penelitian yang sejalan juga dilakukan oleh (Nopianti & Suparno, 2021), mengatakan bahwa struktur moda berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut ditunjukkan dengan hasil nilai t-hitung sebesar  $3,251 > t\text{-tabel } 2,01063$  dengan nilai signifikansi sebesar  $0,002 < 0,05$ .

**H<sub>3</sub> : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**