

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Euis dan Taswan, 2002).

Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara *rill*. Dikatakan *rill* karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara *rill* terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut ekuilibrium pasar. Oleh karena itu, teori keuangan pasar modal disebut sebagai konsep nilai perusahaan (Harmono, 2009).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan

membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Untuk bisa mengambil keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Tujuan keputusan keuangan tersebut adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Pengertian nilai perusahaan menurut Gitman (2006:352) adalah sebagai berikut: *“The actual amount pershare of common stock that would be received if all of the firm’s assets were sold for their market value”*. Berdasarkan paparan diatas sampai pada pemahaman peneliti bahwa nilai perusahaan adalah nilai aktual perlembar saham yang akan diterima apabila seluruh aset perusahaan dijual sesuai harga pasar.

Sedangkan pengertian nilai perusahaan menurut Sartono (2010:9) adalah *“Tujuan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimumkan nilai sekarang atau present value, semua keuntungan pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat”*. Pengertian nilai perusahaan menurut Andri dan Hanung (2007) adalah *“Nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya”*. Pengertian nilai perusahaan menurut Rosiyana dan Tarnia (2011) adalah sebagai berikut: *“Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap keberhasilan manajemen mengelola perusahaan”*. Nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan

merupakan nilai jual yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan dapat dilihat dari tingginya tingkat nilai saham yang dimiliki oleh pemegang saham atas investasinya.

b. Jenis Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan berdasarkan metode perhitungan yang digunakan diantaranya:

1. Nilai Nominal.

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.

2. Nilai Pasar.

Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.

3. Nilai Intrinsik.

Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

4. Nilai Buku.

Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antara total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai Likuidasi.

Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

c. Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Weston dan Copelan (2008:244) pengukuran nilai perusahaan terdiri dari:

a. *Price Earning Ratio* (PER)

b. *Price to Book Value* (PBV)

c. *Tobin's Q*

Dari kutipan di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. *Price Earning Ratio* (PER)

PER adalah perbandingan antara harga saham perusahaan dengan *earning per share* dalam saham. PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. PER dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}}$$

b. *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti

pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

c. *Tobin's Q*

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* ini dikembangkan oleh professor James Tobin (Weston dan Copeland, 2004). Rasio ini merupakan konsep yang sangat berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi incremental. *Tobin's Q* dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rumusnya sebagai berikut :

$$q = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)}$$

Keterangan:

- Q : nilai perusahaan
- EMV (nilai pasar ekuitas) : *closing price* saham x jumlah saham yang beredar
- D : nilai buku dari total hutang
- EBV : nilai buku dari total asset

2.1.2 Srtuktur Modal

Teori struktur modal berkenaan dengan bagaimana modal dialokasikan dalam aktivitas investasi aktiva *rill* perusahaan, dengan cara menentukan struktur modal antara modal hutang dan modal sendiri. Biasanya berkaitan dengan proyek

proposal suatu investasi perusahaan dan tugas manajemen keuangan adalah menentukan struktur modal optimal untuk menunjang kegiatan investasi perusahaan. Keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penilaian perusahaan yang terefleksi di harga saham. Oleh karena itu, salah satu tugas manajemen keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan (Harmono, 2009).

a. Pengertian Struktur Modal

J. Fred Weston dan Thomas E Copeland (1996) mengatakan bahwa struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham.

Menurut Sugiarto dalam Sulasmiyati, *et.al* (2016) struktur modal ditetapkan dengan mempertimbangkan beberapa aspek atas dasar kemungkinan akses dana, keberanian perusahaan menanggung risiko, rencana strategis pemilik serta analisis biaya dan manfaat yang diperoleh dari setiap sumber dana. Setiap sumber dana memiliki kelebihan dan kekurangan yang terkait dengan status perusahaan. Bagi perusahaan berstatus belum perseroan terbatas dan tertutup pada umumnya mengandalkan pendanaan dari modal sendiri (*equity*) dan atau hutang pada pihak ketiga. Perusahaan berstatus terbuka (*go public*), memiliki akses pendanaan yang lebih luas dengan pertimbangan sahamnya dapat dijual kepada masyarakat luas.

b. Komponen Struktur Modal

Struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen (Riyanto, 2001:238), yaitu :

1. Modal Asing/Hutang Jangka Panjang (*Long-Term Debt*)

Modal asing/hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktunya adalah panjang, umumnya lebih dari sepuluh tahun. Hutang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar. Komponen hutang jangka panjang ini terdiri dari :

a). Hutang Hipotik (*Mortgage*)

Hutang hipotik adalah bentuk hutang jangka panjang yang dijamin dengan aktiva tidak bergerak (tanah dan bangunan) kecuali kapal dengan bunga, jangka waktu dan cara pembayaran tertentu.

b). Obligasi (*Bond*)

Obligasi adalah sertifikat yang menunjukkan pengakuan bahwa perusahaan meminjam uang dan menyetujui untuk membayarnya kembali dalam jangka waktu tertentu. Pelunasan atau pembayaran kembali pinjaman obligasi dapat diambil dari penyusutan aktiva tetap yang dibelanjai dengan pinjaman obligasi tersebut dan dari keuntungan.

2. Modal Sendiri (*Shareholder Equity*)

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Modal sendiri berasal dari sumber *intern* maupun sumber *extern*. Sumber *intern* di dapat dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan, sedangkan sumber *extern* berasal dari modal yang berasal dari pemilik perusahaan.

Menurut Sutrisno (2005:9), modal sendiri adalah modal yang berasal dari setoran pemilik (modal saham, agio saham) dan hasil operasi perusahaan itu sendiri (laba dan cadangan-cadangan).

Komponen modal sendiri terdiri dari :

- 1) Modal saham : saham biasa, saham preferen, saham preferen kumulatif
- 2) Cadangan : cadangan ekspansi, cadangan modal kerja, cadangan untuk hal- hal yang tidak terduga
- 3) Laba ditahan

c. Indikator Struktur Modal

Menurut Lukman (1992) indikator yang umum digunakan untuk menentukan komposisi struktur modal optimal yaitu :

1) *The debt ratio*

Rasio ini mengukur berapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. Semakin tinggi *debt ratio* semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Rasio ini dihitung sebagai berikut :

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

2) *The debt-equity ratio*

Rasio DER menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Hal ini biasanya digunakan untuk

mengukur *financial leverage* dari suatu perusahaan. *The Debt Equity Ratio* (DER) dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal sendiri}}$$

3) *Debt to total capitalization ratio*

Rasio ini mengukur berapa besar modal jangka panjang perusahaan yang dibiayai oleh kreditur jangka panjang. Adapun perhitungannya adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt to total capitalization ratio} = \frac{\text{Utang jangka panjang}}{\text{Modal jangka panjang}}$$

d. Teori Struktur Modal

Struktur Modal merupakan masalah penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan. Untuk mengukur struktur modal tersebut maka dapat digunakan beberapa teori yang menjelaskan struktur modal dalam suatu perusahaan. Menurut Suwandi dalam Putri (2016) beberapa teori yang menjelaskan tentang struktur modal antara lain:

1. Teori Modigliani-Miller (MM)

Teori struktur modal ini dikemukakan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1958, memiliki landasan berpikir dengan asumsi sebagai berikut:

- a) Tidak ada pajak pribadi dan perusahaan
- b) Risiko bisnis dapat diukur dengan standar deviasi EBIT dan perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat risiko bisnis yang sama dianggap memiliki kelas risiko yang *homogeny*.

- c) Manajer dan semua investor memiliki informasi (*symmetric information*) yang sama mengenai prospek perusahaan di masa depan.
- d) Saham dan obligasi diperdagangkan dalam kondisi pasar yang sempurna. Tidak ada biaya bagi pialang saham (*broker*) dan semua investor baik perorangan maupun institusi dapat meminjam dana pada tingkat bunga yang sama dengan tingkat bunga pinjaman perusahaan.
- e) Tidak ada risiko atas utang perusahaan dan pribadi sehingga tingkat bunga atas utang adalah tingkat bunga bebas risiko.
- f) Tidak adanya biaya kebangkrutan.

2. *Trade Off Theory*

Menurut *trade off theory*, perusahaan akan berusaha untuk menyeimbangkan antara manfaat pendanaan dengan menggunakan utang dengan tingkat suku bunga yang tinggi dan biaya kebangkrutan. Apabila terjadi pergeseran tingkat *financial leverage* sampai melewati titik struktur modal optimal, maka biaya kebangkrutan akan melebihi manfaat pajak, sehingga nilai perusahaan akan menurun.

3. *Pecking Order Theory*

Menurut *Pecking Order Theory* memfokuskan bahwa untuk perolehan sumber modal berdasarkan suatu urutan atau *hierarki* yang paling menguntungkan dan tidak hanya berdasarkan struktur modal yang ditargetkan.

Menurut Myers dan Maljuf dalam Putri (2016) asumsi POT yaitu:

- a) Perusahaan memprioritaskan pendanaan.

- b) Internal berupa laba ditahan sebelum menggunakan pendanaan eksternal berupa penarikan utang dan penerbitan saham baru sebagai sumber dana *alternative* terakhir yang ditarik.
- c) Jika perusahaan harus mencari pendanaan eksternal maka akan dipilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu utang yang paling rendah risikonya. Lalu disambung ke utang yang lebih berisiko, sekuritas *hybrid* seperti, obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir penerbitan saham biasa baru.
- d) Kebijakan dividen yang ketat dimana *dividend pay out ratio*-nya konstan walaupun laba perusahaan berfluktuasi.

4. *Tax Benefits Theory*

Dengan adanya beban pajak, akan lebih menguntungkan bagi perusahaan, karena sebagian beban pajak pendapatan akan ditanggung, oleh pemberi pinjaman atau kreditur. Dalam pembentukan struktur modal akan cenderung menggunakan sumber dana pinjaman, karena dengan menggunakan sumber dana pinjaman yang tinggi atau dengan sumber dana pinjaman dalam jumlah yang besar maka hal ini perusahaan akan memperoleh penghematan pajak (*taxshield*).

5. *Agency Cost Theory*

Dimungkinkan karena adanya perbedaan kepentingan antara: para manajer perusahaan, pemegang saham dan kreditur yang terkait dengan keuntungan perusahaan, sehingga diperlukan adanya agen yang diharapkan akan dapat menjadi penengah dalam setiap masalah atau perselisihan kepentingan antar pihak secara lebih obyektif. Dampaknya akan terjadi biaya keagenan (*agency*

cost) yang harus ditanggung oleh perusahaan. Misal: biaya pengawasan; auditor; bantuan hukum dan lain-lain.

2.1.3 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan aset perusahaan. Pertumbuhan perusahaan menggambarkan tingkat ekspansi yang diusahakan oleh perusahaan dengan melihat pertumbuhan aktiva yang digunakan dalam kegiatan operasional.

Menurut Nurhasanah (2016: 17), pertumbuhan perusahaan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aktiva dimana pertumbuhan masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang. *Growth* adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aktiva dihitung sebagai presentase perubahan aktiva pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya. Berdasarkan definisi di atas dapat dijelaskan bahwa *growth* merupakan perubahan total aktiva baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun).

Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang menyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur *growth* perusahaan (Putrakrisnanda, 2009). Ukuran yang digunakan adalah dengan menghitung proporsi kenaikan atau penurunan aktiva. Pada penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diukur dari proporsi perubahan aset, untuk

membandingkan kenaikan atau penurunan atas total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan menunjukkan sampai seberapa jauh perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya. Dalam hubungannya dengan *leverage*, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur.

Pertumbuhan perusahaan yang cepat maka semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan menahan laba. Jadi perusahaan yang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai deviden tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi. Potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan. Semakin besar R&D *cost*-nya maka berarti ada prospek perusahaan untuk tumbuh (Sartono 2001:248)

Pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha (Herfet, 1997: 333). Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan

suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik.

Pertumbuhan perusahaan pada dasarnya dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu :

1. Pertumbuhan dari luar (*external growth*). Secara umum bila kondisi pengaruh dari luar ini positif, maka akan meningkatkan peluang perusahaan untuk semakin bertumbuh dari waktu ke waktu.
2. Pertumbuhan dari dalam (*internal growth*). *Internal growth* ini menyangkut tentang produktivitas perusahaan tersebut. Secara umum, semakin meningkat produktivitas perusahaan, maka pertumbuhan perusahaan juga diharapkan meningkat dari waktu ke waktu.
3. Pertumbuhan karena pengaruh dari iklim dan situasi usaha lokal. Jika infrastruktur dan iklim usaha mendukung usaha tersebut, maka pertumbuhan perusahaan akan terlihat baik dari waktu ke waktu.

Menurut Pradana (2013), alat ukur untuk pertumbuhan perusahaan ada 2 yaitu :

1. *Assets Growth Ratio*

Assets Growth menunjukkan pertumbuhan aset dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktiva operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan.

2. *Sales Growth Ratio*

Pradana (2013), mengemukakan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan perubahan penjualan per tahun. *Sales growth* yang tinggi memberi indikator

perusahaan yang bersangkutan dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaannya dan diharapkan dapat meningkatkan laba yang dihasilkan.

2.1.4 Profitabilitas

Tujuan akhir yang ingin dicapai perusahaan adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal. Para manajemen perusahaan dituntut harus mampu mencapai target yang telah direncanakan. Besarnya keuntungan harus dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan berarti asal mendapatkan keuntungan.

a. Pengertian Profitabilitas

Menurut Agus Sartono (2010:122) definisi profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini. Sedangkan Mamduh M. Hanafi (2009:159) mengatakan bahwa pengertian profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut.

Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan rasio rentabilitas. Beberapa pengertian mengenai rasio profitabilitas adalah sebagai berikut :

Menurut Kasmir (2014:115) definisi rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini

ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Initinya bahwa penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Menurut Bringham dan Houston dalam Ali Akbar Yulianto (2013:146) menyatakan bahwa: “Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen asset, dan utang pada hasil operasi.”

Dari definisi-definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba yang hubungannya dengan penjualan, aktiva maupun investasi.

b. Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat tidak hanya bagi pihak internal, tetapi juga bagi pihak eksternal atau diluar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan.

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas menurut Kasmir (2014:197), adalah:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
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.

6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

Manfaat yang diperoleh rasio profitabilitas menurut Kasmir (2014:198), yaitu:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

c. Pengukuran Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2014:115) secara umum terdapat empat jenis utama yang digunakan dalam menilai tingkat profitabilitas, di antaranya:

1. *Profit Margin (Profit Margin on Sale)*.
2. *Return on Investment (ROI)*.
3. *Return on Equity (ROE)*.
4. *Laba Per Lembar Saham (Earning Per Share)*.

Dari kutipan di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Profit Margin (Profit Margin on Sales)*

Profit Margin on Sale atau Rasio Margin atau Margin laba atas penjualan, merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Untuk mengukur rasio ini adalah dengan cara membanding antara

laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini juga dikenal dengan nama profit margin. Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Profit Margin On Sales} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Sales}}$$

(Kasmir 2014:136)

2. *Return on Investment (ROI)*

Hasil pengembalian Investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return on Investment (ROI)* atau *Return on Total Asets*, merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya. Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Aset}}$$

(Kasmir 2014:136)

3. *Return on Equity (ROE)*

Hasil pengembalian ekuitas atau *Return on Equity (ROE)* atau rentabilitas modal sendiri, merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin tinggi rasio ini, makin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan makin kuat, demikian pula sebaliknya. Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

(Kasmir 2014:137)

4. Laba Per Lembar Saham (*Earning Per Share*)

Rasio per lembar saham (*Earning Per Share*) atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian tinggi. Rumusnya sebagai berikut:

$$Earning\ Per\ Share = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Saham Biasa Yang Beredar}}$$

(Kasmir 2014:137)

2.1.5 Ukuran Perusahaan

a. Pengertian Ukuran Perusahaan

Butar dan Sudarsi (2012) mengatakan bahwa pengertian ukuran perusahaan adalah nilai yang menunjukkan besar/kecilnya perusahaan. Menurut Bambang Riyanto (2008:313) pengertian ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai aktiva.

Suwito dan Herawati (2005) berpendapat bahwa *firm size* atau ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, dimana ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*), dan perusahaan kecil (*small firm*).

Menurut Machfoedz (1994) dalam Maria (2012) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil

perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan : total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan kepada total asset perusahaan.

Sedangkan menurut Bringham dan Houston (2006:25) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan adalah “Rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil dari pada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian.”

Ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi dan untuk sejumlah alasan berbeda :

1. Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal.
2. Ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan.
3. Ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan *return* membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba.

Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan yang

memiliki total aktiva yang besar relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aktiva yang kecil.

Ukuran Perusahaan menurut teori *critical*, semakin besar skala perusahaan maka profitabilitas juga akan meningkat. Sumber daya yang besar, maka perusahaan dapat melakukan investasi baik untuk aktiva lancar maupun aktiva tetap dan juga memenuhi permintaan produk. Hal ini akan semakin memperluas pangsa pasar begitu juga laba perusahaan akan meningkat (Leliani dan Barus, 2013). Besarnya suatu perusahaan juga mempengaruhi struktur modal perusahaan. Ukuran perusahaan dapat juga mempengaruhi struktur modal karena semakin besar suatu perusahaan akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar (Riyanto dalam Putri, 2012).

B. Klasifikasi Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menurut Badan Standarisasi Nasional dibagi menjadi 3 jenis, yaitu :

1. Perusahaan Besar

Perusahaan besar adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih lebih besar dari Rp. 10.000.000.000 termasuk tanah dan bangunan, atau memiliki penjualan pertahun lebih dari Rp. 50.000.000.000.

2. Perusahaan Menengah

Perusahaan menengah adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih Rp. 1.000.000.000 – Rp. 10.000.000.000 termasuk tanah dan bangunan. Atau memiliki hasil penjualan pertahun antara Rp.1.000.000.000 - Rp. 50.000.000.000.

3. Perusahaan Kecil

Perusahaan kecil adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih maksimal Rp. 200.000.000 tidak termasuk tanah dan bangunan dan memiliki hasil penjualan minimal Rp. 1 Milyar/tahun.

c. Pengukuran Ukuran Perusahaan

Untuk melakukan pengukuran terhadap ukuran perusahaan Prasetyantoko (2008:257) mengemukakan bahwa “Asset total dapat menggambarkan ukuran perusahaan, semakin besar asset biasanya perusahaan tersebut semakin besar”. Menurut Jogiyanto (2007:282) menyatakan bahwa “Ukuran aktiva digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva”. Menurut Kurniasih (2012:150) ukuran perusahaan diukur melalui: “Ukuran Perusahaan = Ln Total Aktiva”.

Sedangkan menurut Harahap (2013:23), menyatakan pengukuran perusahaan adalah: “Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural (Ln) dari rata-rata total aktiva (total aset) perusahaan. Penggunaan total aktiva berdasarkan pertimbangan bahwa total aktiva mencerminkan ukuran perusahaan dan diduga mempengaruhi ketepatan waktu.”

Berdasarkan uraian di atas, maka untuk menemukan ukuran perusahaan digunakan ukuran aktiva. Ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva. Logaritma digunakan untuk memperhalus asset karena nilai dari asset tersebut yang sangat besar dibanding variabel keuangan lainnya. Ukuran Perusahaan dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Ukuran Perusahaan : LN (Total Aktiva)}$$

Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses lebih besar dan luas untuk mendapat sumber pendanaan dari luar, sehingga untuk memperoleh pinjaman akan menjadi lebih mudah karena dikatakan bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri (Lisa dan Jogi, 2013). Perusahaan besar umumnya memiliki total asset yang besar pula sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total asset, log size, nilai pasar saham dan lain-lain. Berdasarkan total asset, ukuran perusahaan terbagi dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil. Perusahaan yang memiliki total asset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total asset yang relatif kecil (Indriani, 2005 dalam Daniati dan Suhairi, 2006).

2.2 Penelitian Terdahulu

1. Axel Alvianto (2018) dengan judul penelitian Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut adalah Struktur modal (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan,

pertumbuhan perusahaan (*Growth*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Dewa Kadek Oka Kusumajaya (2011) dengan judul penelitian Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut adalah Struktur modal mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas, pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, struktur modal mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Wahyu Nirwana Citra Pertiwi (2018) dengan judul penelitian Pengaruh Profitabilitas, *Size*, *Leverage*, Dan *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2012-2016). Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Dwi Wulandari (2018) dengan judul penelitian Pengaruh *Growth Opportunity*, Struktur Modal, Profitabilitas Dan *Tax Avoidance* Terhadap

Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2016, Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa *growth opportunity* (PER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), struktur modal (DAR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), *tax avoidance* (CETR) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV)

5. Yandri Arviansyah (2013) dengan judul penelitian Pengaruh Struktur Modal, Kinerja keuangan perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2008-2011. Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa Variabel struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6. Suwardika dan Mustanda (2017) dengan judul penelitian Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. Berdasarkan penelitian tersebut mendapatkan hasil bahwa *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan,

dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Kesimpulan
1	Axel Alvianto (2018)	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016)	Struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, nilai perusahaan.	(1). Struktur modal (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (2). Pertumbuhan perusahaan (<i>Growth</i>) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (3). Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	Dewa Kadek Oka Kusumajaya (2011)	Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	Struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, nilai perusahaan.	(1). Struktur modal mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas. (2). Pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

			(3). Struktur modal mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
			(4). Pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
			(5). Profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
3	Wahyu Nirwana Citra Pertiwi (2018)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Size, Leverage, Dan Growth Opportunity</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2012-2016).	Profitabilitas, <i>size, leverage, growth opportunity,</i> nilai perusahaan. (1). Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (2). <i>Size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (3). <i>Leverage</i> tidakberpegaruh terhadap nilai perusahaan (4). <i>Growth opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

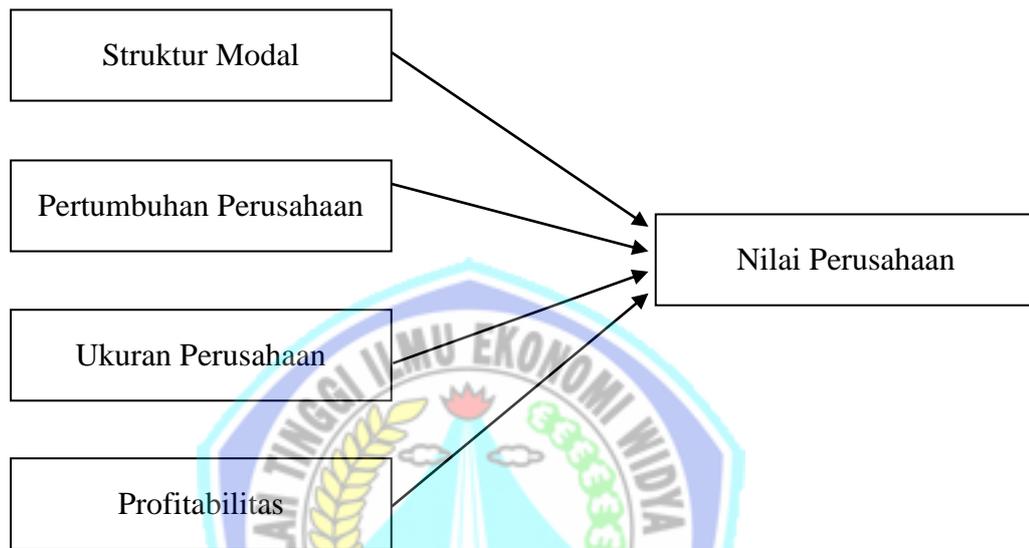
4	Dwi Wulandari (2018)	Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> , Struktur Modal, Profitabilitas Dan <i>Tax Avoidance</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2016	<i>Growth Opportunity</i> , struktur modal, profitabilitas, <i>tax avoidance</i> , nilai perusahaan.	(1). <i>Growth opportunity</i> (PER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). (2). Struktur modal (DAR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). (3). Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) (4). <i>Tax avoidance</i> (CETR) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV)
5	Yandri Arviansyah (2013)	Pengaruh Struktur Modal, Kinerja keuangan perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar	Struktur modal, kinerja keuangan perusahaan, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, nilai perusahaan.	(1). Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (2). Kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (3). Ukuran perusahaan tidak berpengaruh

		djakarta Islamic Index (JII) Studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2008-2011		terhadap nilai perusahaan. (4). Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6	Suardika dan Mustanda (2017)	Pengaruh <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti	<i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan	(1). <i>Leverage</i> secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (2). Pertumbuhan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (3). Perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (4). Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (5). Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan

Sumber : data diolah 2019

2.3 Kerangka Penelitian

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan sebelumnya, maka variabel yang terkait dalam penelitian ini dapat dirumuskan melalui suatu kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Berfikir

Sumber : data diolah 2019

2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Pengambilan keputusan pendanaan berkenaan dengan struktur modal yang benar-benar harus diperhatikan oleh perusahaan, karena struktur penentuan perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal menunjukkan perbandingan jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam operasinya akan mendapat penghematan pajak, karena pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi bunga hutang, sehingga laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan

menjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang (Meythi, 2012).

Dengan demikian nilai perusahaan pun juga menjadi lebih besar. Ini berarti semakin besar struktur modalnya maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Akan tetapi perusahaan tidak akan mungkin menggunakan hutang 100% dalam struktur modalnya. Hal itu disebabkan karena semakin besar hutang berarti semakin besar pula resiko keuangan perusahaan. Resiko yang dimaksud adalah resiko finansial yaitu resiko yang timbul karena ketidakmampuan perusahaan membayar bunga dan angsuran pokok dalam keadaan ekonomi yang buruk. Dalam kondisi demikian semakin besar hutang maka nilai perusahaan akan menurun. Perusahaan harus mampu menentukan besarnya hutang, karena dengan adanya hutang sampai batas tertentu akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi bila jumlah hutang lewat dari batas tertentu justru akan menurunkan nilai perusahaan. Jadi dapat diketahui bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dimana pernyataan ini didukung oleh teori MM yaitu struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan.

Dewa Kadek Oka Kusumajaya (2011) menyebutkan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh yang positif positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Dwi Wulandari (2018) dan Yandri Arviansyah (2013) juga menyatakan hal yang sama bahwa struktur modal mempunyai pengaruh yang positif positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian dari Alex Alvianto (2018) berbeda yaitu struktur modal

mempunyai pengaruh yang negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teoretis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H₁ : Struktur modal berpengaruh pada nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.4.2 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, dalam hubungannya dengan *leverage*, sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan antara pemegang saham dengan manajer perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang lebih rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya, karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur. Pertumbuhan perusahaan yang cepat maka semakin besar dan untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan yang akan datang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai deviden tetapi lebih baik digunakan sebagai ekspansi. potensi perkembangan ini dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan (Safrida, 2008:33). Jadi, pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha.

Suwardika dan Mustanda (2017) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan. Dewa Kadek Oka Kusumajaya (2011) dalam penelitiannya juga menyebutkan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Alex Alvianto (2018) yang menyebutkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teoretis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H₂ : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh pada nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.1.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memilikisaham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi insvestor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal (Shofwatul, 2011).

Wahyu Nirwana Citra Pertiwi (2018) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai

perusahaan. Hal yang sama juga diungkapkan oleh Ernawati dan Widyawati (2015) dalam penelitiannya yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teoretis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H₃ : Ukuran Perusahaan berpengaruh pada nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.1.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menurut Deli dan Kurnia (2017) merupakan indikator yang penting serta menjadi pertimbangan bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Sehingga setiap perusahaan penting untuk menganalisis profitabilitas perusahaan dikarenakan untuk mengetahui kondisi perusahaan serta mengukur kinerja manajemen setiap tahunnya. Sehingga dengan tingginya tingkat profitabilitas, maka akan banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Dengan banyaknya investor maka mendorong meningkatkan harga saham perusahaan dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan itu sendiri (Arifianto dan Chabachib, 2016). Dengan demikian suatu perusahaan dikatakan mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat memberikan sinyal positif kepada para investor serta dapat meningkatkan harga saham perusahaan sehingga mendorong meningkatnya nilai perusahaan.

Suwardika dan Mustanda (2017) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Axel Alvianto (2018), Dewa Kadek Oka Kusumajaya (2011), Wahyu Nirwana

Citra Pertiwi (2018), Dwi Wulandari (2018) juga mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teoretis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H₄ : Profitabilitas berpengaruh pada nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

