



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Pada bab ini peneliti akan membahas mengenai teori - teori yang melandasi penelitian dan faktor - faktor yang berada di dalamnya. Selain itu peneliti akan memaparkan berbagai penelitian terdahulu mengenai struktur modal dan pertumbuhan penjualan yang mempengaruhi nilai perusahaan sebagai aspek yang mendasari hipotesis yang akan terbentuk serta kerangka pemikiran dari peneliti.

A. Landasan Teoritis

1. Teori Modigliani dan Miller (MM)

Teori Modigliani dan Miller atau yang disebut sebagai teori MM yang diciptakan oleh Franco Modigliani dan Merton Howard Miller. Teori ini dibangun pada tahun 1958 dan teori ini bertentangan dengan teori tradisional yang sudah lebih lama digunakan masyarakat (Hayat, noch, Hamdani, rumasukun, rasyid & Nasution, 2019 hal. 289 – 290).

Menurut Modigliani dan Miller nilai perusahaan dipengaruhi oleh laba operasional perusahaan yang dihasilkan dari penggunaan seluruh asset perusahaan dan bergantung pada kegiatan operasional dan investasinya, bukan pada aktivitas pendanaannya. Maka menurut MM struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan teori ini dibangun dengan asumsi tidak adanya pajak dan *agency cost*.

Dengan MM mengajukan beberapa asumsi, salah satunya tidak adanya pajak maka menimbulkan kontra dan banyak pula yang menentang teori MM ini dikarenakan negara mewajibkan setiap badan usaha yang berdiri agar membayar pajak dari setiap penghasilan yang diterima dan bersifat memaksa guna kepentingan pendapatan negara. Hal ini sudah diatur berdasarkan undang-undang yang telah ditetapkan yaitu Pasal 23A UUD NRI 1945



(Fathul Wahid, 2021). Maka dengan demikian Modigliani dan Miller mengubah asumsinya dari sebelumnya tidak ada pajak, kemudian MM memasukan pajak.

Teori MM dengan pajak dibangun pada tahun 1963, dalam teori yang dibangun ini menemukan bahwa ketika perusahaan berhutang ternyata dapat menghemat pajak karena bunga dapat digunakan sebagai pengurangan pajak (Asnawi, 2016 : 104). Artinya adalah nilai perusahaan saat ini tergantung juga dari cara pendanaannya. Karena faktor utang justru dapat membantu perusahaan untuk menghemat dalam membayar pajak karena utang menimbulkan pembayaran bunga yang akan mengurangi jumlah penghasilan kena pajak sehingga terdapat penghematan pajak dan otomatis nilai perusahaan juga akan meningkat karena laba bersih yang diperoleh perusahaan tidak berkurang banyak dengan adanya penghematan pajak. Dengan pernyataan inilah maka perusahaan didorong untuk memperbanyak utang (Destriani, 2017).

2. Signaling Theory

Signaling Theory dikembangkan oleh (Spence, 1978). Menurut (Esra, 2020) jika perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham merupakan tanda yang baik karena dengan meningkatnya profit maka meningkatkan nilai perusahaan. Suropto (2015 98-99) signaling theory merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan, dengan maksud memberikan petunjuk kepada investor mengenai pandangannya terhadap prospek perusahaan kedepan. Manajer memberikan petunjuk kepada investor guna mencegah terjadinya *asymmetric information* yang artinya terdapat perbedaan informasi yang diterima antara manajer dengan investor.

Menurut (Hayat et al, 2019 : 304) seorang manajer yang mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan kedepannya baik dan karenanya ingin agar saham meningkat, kemudian ia mempunyai keinginan agar prospek perusahaan yang baik ini dapat diketahui



oleh investor dan manajer ingin memberikan signal yang lebih di percaya (*credible*). Maka manajer akan meningkatkan pendanaan yang berasal dari utang karena dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Karena cukup yakin, maka manajer perusahaan tersebut, berani menggunakan hutang yang lebih besar. Investor diharapkan akan menangkap signal tersebut, signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik. Maka demikian hutang merupakan tanda atau signal positif selain itu juga dengan meningkatkan pendanaan yang berasal dari utang tentu akan meningkatkan nilai perusahaan dengan adanya penghematan pajak dari pembayaran bunga (Hayat et al, 2019 : 305).

3. Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan menurut Jensen dan Meckling (1976), dalam suatu perusahaan ketika pemilik perusahaan (*Principal*) memisahkan diri dari manajemen (*Agen*), maka terciptalah dua kelompok berkepentingan yang memiliki tujuan berbeda seperti pemilik perusahaan menginginkan keuntungan yang sebesar-besarnya namun berbeda dengan manajemen yang menginginkan bonus ataupun *fee* yang sebesar-besarnya. Teori keagenan menjelaskan bagaimana keberadaan pasar dan mekanisme-mekanisme institusi serta perjanjian kontrak yang lengkap dapat mengurangi masalah keagenan (Iryanto dan Wahyudi, 2010). Kepemilikan dan pengelolaan yang terpisah akan berpeluang terjadinya tindakan yang menguntungkan agen dan prinsipal mengalami kerugian karena tidak sejalan dengan tujuan perusahaan. Dengan munculnya ketidaksamaan dalam kepentingan, perusahaan berusaha untuk mengawasi dan mengendalikan agen agar tindakan yang dilakukan tidak merugikan principal (Iryanto et al, 2022).

Manajer dikontrak melalui tugas tertentu dan memiliki tanggung jawab yang diberikan oleh perusahaan. Sebagai pemilik perusahaan mempunyai kewajiban, yakni



memberikan imbalan kepada manajer atas kinerja yang telah diberikan. Adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemilik perusahaan inilah yang dapat menimbulkan terjadinya konflik keagenan.

4. Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan yaitu suatu kondisi dimana perusahaan menghasilkan laba operasi (EBIT). Kemudian laba ini harus didiskontokan untuk mendapatkan nilai perusahaan (Asnawi, 2016 : 104). Nilai perusahaan juga menggambarkan pencapaian yang dilakukan oleh perusahaan atas keberhasilannya mendapatkan kepercayaan dari masyarakat luas terhadap perusahaan yang dibangun hingga saat ini (Noerirawan, 2012). Nilai perusahaan juga dapat menunjukkan jumlah yang harus dibayar oleh pembeli ketika perusahaan tersebut akan dijual (Sintyana dan Artini, 2019). Dalam melakukan penilaian ini dapat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan, karena perusahaan yang baik dilihat dari banyaknya permintaan saham yang terjadi di pasar modal. Sehingga ketika terjadi permintaan dan penawaran antara pemilik perusahaan (penjual) dan investor (pembeli) terhadap saham tentu dapat meningkatkan harga saham suatu perusahaan.

b. Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai suatu perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio penilaian. Saat melakukan investasi, tentu mengharapkan imbalan. Imbalan ini diperoleh melalui pengorbanan, dimana dana ini mensyaratkan tingkat pengembalian (Asnawi, 2016 : 101). Dengan rasio ini menunjukkan *antusiasme* dalam membeli saham yang lebih dari nilai buku. Berikut ini beberapa metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



1) Price Earning Ratio (PER)

Kegunaan dari price earning ratio adalah untuk melihat nilai saham berdasarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba per saham. Dengan semakin tinggi rasio ini, berarti perusahaan dinilai terlalu tinggi yang artinya investor merasa optimis terhadap perusahaan. maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan begitupun sebaliknya semakin rendah nilai PER maka semakin perusahaan takut mengalami kegagalan dalam perekonomian.

2) Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, berarti penilaian investor terhadap perusahaan sangat baik sehingga optimis terhadap kinerja perusahaan di masa yang akan datang. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relative dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan diperusahaan.

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



3) Tobin's Q

Tobin's Q yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (asset replacement value) perusahaan. Perusahaan dengan Tobin's Q tinggi atau $q > 1,00$ mengindikasikan bahwa kesempatan investasi lebih baik, memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi, dan mengindikasikan manajemen dinilai baik dengan aset-aset di bawah pengelolaannya.

Maka dengan demikian peneliti mengukur nilai perusahaan menggunakan price to book value (PBV) karena dapat menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan dan mampu menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan melihat prospek investasi saham di suatu perusahaan yang kedepannya akan sangat membantu investor untuk mempertimbangkan baik/buruknya suatu perusahaan dalam mencapai keuntungan sebelum berinvestasi.

5. Struktur Modal

Pengertian Struktur Modal

Struktur modal biasanya ditujukan untuk kebutuhan investasi. Pendanaan yang berasal dari utang akan memiliki resiko yang berbeda jika dibandingkan dengan pendanaan yang berasal dari modal sendiri. Struktur modal pada neraca berada di sisi pasiva dan terdapat 3 komponen yaitu utang jangka pendek, utang jangka Panjang, dan modal sendiri (Asnawi, 2016 : 99). Struktur moda tidak memengaruhi risiko usaha namun mempengaruhi laba bagi pemegang saham, maka diharapkan nilai perusahaan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



mengalami peningkatan sehingga nilai bagi pemegang saham ikut meningkat (Asnawi, 2016 : 100).

C

b. Pengukuran Struktur Modal

Terdapat beberapa cara pengukuran struktur modal, yaitu sebagai berikut (Azizah, 2022) :

1) Debt to Equity Ratio (DER)

DER dipakai mengukur kemampuan emiten dilihat dari besar kecilnya nilai hutang jangka panjang kemudian dibandingkan dengan modal milik suatu emiten. Perhitungan rasio dilakukan dengan membandingkan seluruh utang dengan jumlah seluruh ekuitas. Ketika nilai DER tinggi, maka diartikan tingginya suatu emiten dalam ketergantungan pada sistem permodalan emiten yang berasal dari pihak luar emiten.

2) Debt to Asset Ratio (DAR)

DAR dibutuhkan untuk mengukur seberapa besar tingkat besarnya dana yang dibutuhkan emiten atas jumlah seluruh hutangnya. Semakin bernilai tinggi rasio ini diartikan dapat menunjukkan akan besarnya penggunaan hutang yang akan dibiayakan untuk investasi.

3) Equity to Asset Ratio (EAR)

EAR (Equity to Asset Ratio) merupakan variabel penunjuk sebagai sejauh mana sumber daya yang sumber pembiayaannya berasal dari nilai atau investor.

6. Pertumbuhan penjualan

a. Pengertian Pertumbuhan penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan suatu pencapaian perusahaan yang berhasil meningkat ketika melakukan penjualan produk maupun jasa yang dihasilkan.



Pertumbuhan penjualan dapat memberikan gambaran perubahan kenaikan ataupun penurunan penjualan dari tahun ke tahun yang dapat dilihat pada laporan laba-rugi.

Perusahaan yang baik dapat dilihat dari penjualannya yang terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, hal ini dapat berpengaruh terhadap meningkatnya keuntungan perusahaan sehingga pendanaan internal perusahaan juga meningkat (Maryanti, 2016).

Pertumbuhan penjualan yaitu selisih yang dicapai setiap tahunnya dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Perusahaan dapat memahami apakah perusahaan profit atau justru merugi. Dengan sales growth yang terus naik, maka perusahaan berhasil juga dalam mendapatkan keuntungan dari penjualan.

Cara Pengukuran Pertumbuhan Penjualan

Dalam perhitungan pertumbuhan penjualan, jika menghasilkan jumlah yang positif menandakan pertumbuhan ekonomi usaha atau sales growth sedang bagus. Namun sebaliknya, jika jumlah yang dihasilkan negatif berarti sales growth usaha sedang menurun atau penghasilan bisnis merosot ketimbang periode sebelumnya.

Pertumbuhan penjualan dihitung melalui pengurangan total penjualan di tahun ini dengan tahun sebelum itu, kemudian dibagi penjualan di tahun sebelum itu kemudian dikalikan 100. Dengan melakukan perbandingan tersebut maka akan diperoleh tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No.	Nama dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
	<p>Vincienzia Chindrawita Veau & Martha Ayerza Esra (2017)</p>	<p>PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN PENDANAAN, PERATAAN LABA DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP BIAYA KEAGENAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI PERTANIAN DAN SEKTOR INDUSTRI DASAR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2011-2015</p>	<p>Variabel Independen : - Kebijakan Dividend - Keputusan Pendanaan - Perataan Laba - Struktur Kepemilikan Institusional Variabel Dependen : - Biaya Keagenan</p>	<p>Penelitian ini menghasilkan Variabel keputusan pendanaan tidak terbukti berpengaruh terhadap biaya keagenan</p>
2	<p>Shiami Fitrisa Ardief & Martha Ayerza Esra (2018)</p>	<p>PENGARUH RETURN ON EQUITY (ROE), DEBT TO EQUITY RATIO (DER) DAN CURRENT RATIO (CR) TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2015</p>	<p>Variabel Independen : - Return on Equity (ROE) - Debt to Equity Ratio - Current Ratio (CR) Variabel Dependen : - Return Saham</p>	<p>DER memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan perbankan</p>

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
- a. Penulisan kritikan dan tinjauan pendidkikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
- b. Penulisan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Lanjutan Tabel 2.1

No.	Nama dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1	Dedi Irawan dan Nurhadi Kusuma (2019)	Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen : - Struktur Modal - Ukuran Perusahaan Variabel Dependen : - Nilai Perusahaan	Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
2	Dr. Abolade Francis Akintola, Dr. Samuel Adebayo Olaoye, Adeyemi (2019)	Capital Structure and Value of a Firm in Nigeria	Variabel Independen : - Struktur Modal Variabel Dependen : - Nilai Perusahaan	Adanya hubungan yang signifikan dan positif antara struktur modal dan harga pasar per lembar saham
3	Martha Ayerza Esra (2020)	PENGARUH KEBIJAKAN INTERNAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PADA TAHUN 2015-2017	Variabel Independen : - Struktur Modal - Profitabilitas - Kebijakan Dividen Variabel Dependen : - Nilai Perusahaan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4	Jooyul Kim, Dongwook Kim, Byounggon Kim (2017)	The effect of recapitalization on capital structure decision and corporate value in Korean Firms	Variabel Independen : - Struktur Modal Variabel Dependen : - Nilai Perusahaan	Keputusan struktur modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
a. Pengujiannya hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengujiannya tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Lanjutan Tabel 2.1

No.	Nama dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Reza Novitasari, Krisnando (2021)	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020	Variabel Independen : - Struktur Modal - Pertumbuhan Perusahaan - Ukuran Perusahaan Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan
2.	Miswanto, Aditia Yusuf Setiawan dan Aprih Santoso (2022)	Analisis Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal	Variabel Independen : - Pertumbuhan Penjualan - Struktur Aset - Profitabilitas Variabel Dependen : - Struktur Modal	Pertumbuhan penjualan dan struktur aset berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal.
3.	Imro-Atul Azizah (2022)	Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	Variabel Independen : - Tingkat Likuiditas - Struktur Modal - Sales Growth Variabel Dependen : - Nilai Perusahaan	1. Struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Pertumbuhan penjualan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan..
10.	Sant Charan Das (2021)	Relationship Between Capital Structure and Firm Value	Variabel Independen : - Debt Equity Ratio Variabel Dependen : - Profitabilitas	Debt-equity ratio berdampak negatif terhadap nilai perusahaan di bidang farmasi

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis atau tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Lanjutan Tabel 2.1

No.	Nama dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
	Gaffar dan Ariawan (2021)	Dampak Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Perkebunan yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen : - Struktur Modal - Profitabilitas Variabel Dependen : - Nilai Perusahaan	Struktur modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
	Muhammad Rhamadan Setiawan, Neneng Susanti, Nugi Muhammad Nugraha (2021)	Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen : - Struktur Modal - Perputaran Modal Kerja - Ukuran Perusahaan Variabel Dependen : - Nilai Perusahaan	Secara parsial ketiganya variable bebas yaitu struktur modal, perputaran modal kerja dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara bersamaan, Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

C. Kerangka Pemikiran

Pada kerangka pemikiran ini, peneliti akan menjelaskan mengenai hubungan atau keterkaitan antar variabel yang akan diteliti.

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Menurut teori MM ketika perusahaan berutang ternyata dapat menghemat pajak karena bunga dapat digunakan sebagai pengurangan pajak. Artinya adalah factor utang justru dapat membantu perusahaan untuk menghemat dalam membayar pajak karena utang menimbulkan pembayaran bunga yang akan mengurangi jumlah penghasilan kena



pajak sehingga terdapat penghematan pajak dan otomatis nilai perusahaan juga akan meningkat karena laba bersih yang diperoleh perusahaan tidak berkurang banyak dengan adanya penghematan pajak.

Hal ini sejalan dengan beberapa hasil penelitian terdahulu, misalnya hasil penelitian Setiawan et al, (2021) terhadap 54 perusahaan pada properti dan real perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu hasil penelitian Reza Novitasari dan Krisnando (2021) terhadap 16 perusahaan pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Pertumbuhan Penjualan

Menurut *agency theory* saat perusahaan memutuskan pendanaan melalui utang, maka manajer dipaksa bekerja lebih giat agar mampu memenuhi kewajiban perusahaan. Cara yang dilakukan manajer yaitu memberikan arahan kepada team sales, marketing dan terus memantau kegiatan para bawahan agar bekerja dengan optimal. Dengan demikian perusahaan mampu meningkatkan penjualan sehingga dengan meningkatnya utang berpengaruh pula terhadap pertumbuhan penjualan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Umdiana & Claudia (2022) Sampel penelitian ini diperoleh sebanyak 19 perusahaan dan menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal. Suweta & Dewi (2016) hasil penelitian menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, Setiawan & Santoso (2022) sampel yang digunakan sebanyak 119 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal.



3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dengan Nilai Perusahaan

Pertumbuhan penjualan yang tinggi dipandang mampu untuk bersaing dengan pasar. Dengan semakin meningkatnya pertumbuhan penjualan maka akan meningkatkan pula pendapatan perusahaan dan semakin tinggi pendapatan yang diperoleh perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang bagus. Tindakan yang dilakukan oleh manajer dengan memberikan signal kepada investor seperti menggunakan utang sebanyak-banyaknya sebagai pendanaan perusahaan maka perusahaan dianggap mempunyai prospek yang baik untuk kedepannya sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor, dengan demikian dapat meningkatkan harga saham perusahaan yang mencerminkan nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andriani (2018) terhadap 10 perusahaan sub sektor property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menyatakan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Romadhina, Andhityara (2021) dalam penelitian ini terdiri dari 10 perusahaan dan menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Regina (2022) menemukan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Peran Mediasi dari Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Perusahaan yang meningkatnya struktur modal nya maka akan meningkatkan juga pertumbuhan penjualan dikarenakan manajer akan bekerja lebih giat untuk memenuhi kewajiban perusahaan, dengan cara memberikan arahan kepada bawahannya serta meningkatkan strategi bisnis. Pemilik perusahaan sangat mengharapkan terjadinya

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

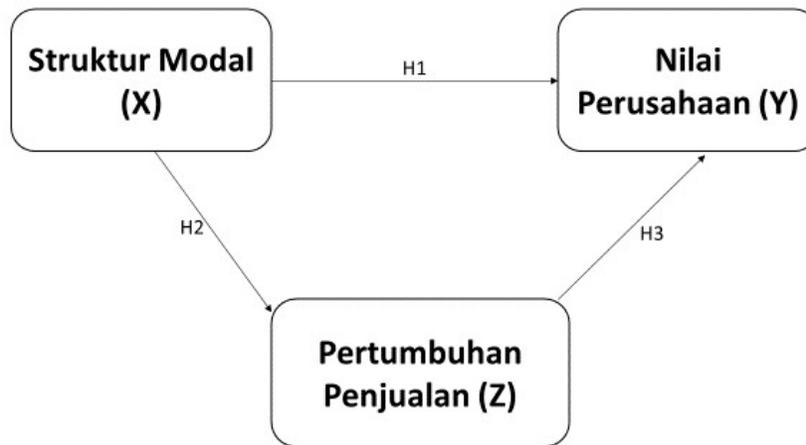
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.

peningkatan penjualan yang baik sehingga investor berani menanamkan modalnya ke perusahaan karena dianggap mampu dalam bersaing. Dengan begitu nilai perusahaan ikut meningkat . Maka dengan demikian pertumbuhan penjualan dianggap mampu sebagai variabel mediasi antara variabel struktur modal dengan variabel nilai perusahaan.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



D. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka dapat diajukan hipotesis – hipotesis sebagai berikut :

- H1: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H2: Struktur modal berpengaruh positif terhadap pertumbuhan penjualan
- H3: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dengan nilai perusahaan
- H4: Pertumbuhan penjualan mampu mediasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.