

# **TESIS**

**PENGARUH PROFITABILITAS, *GROWTH OPPORTUNITY*  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR  
MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA  
PERSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN  
MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI**

***THE INFLUENCE OF PROFITABILITY, GROWTH  
OPPORTUNITY ON COMPANY VALUE WITH CAPITAL  
STRUCTURE AS INTERVENING VARIABLES IN THE FOOD  
AND BEVERAGE SUB SECTOR MANUFACTURING  
COMPANIES LISTED ON BEI***

**NAWAL ULFAH INDAH SARI**



**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR**

**202**

## LEMBAR PENGESAHAN TESIS

**PENGARUH PROFITABILITAS *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI  
VARIABEL *INTERVENING* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

disusun dan diajukan oleh :

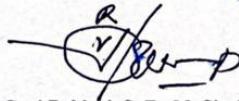
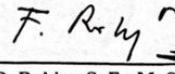
**NAWAL ULFAH INDAH SARI  
A012202022**

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka  
Penyelesaian Studi Program Magister Program Studi Magister Manajemen  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin  
pada tanggal **22 JUNI 2022**  
dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,

Pembimbing Utama,

Pembimbing Pendamping,

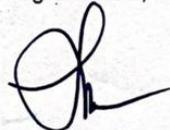



Prof. Dr. Cipi Pahlevi, S. E., M. Si., CSF., CWM  
Nip. 19601113 199303 1 001

Dr. Fauzi R. Rahim, S. E., M. Si., CFP., AEPP  
Nip. 19650314 199403 1 001

Ketua Program Studi,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis,




Dr. H. Muh. Sobarsyah, S. E., M. Si.  
Nip. 19680629 199403 2 001

Dr. Abd. Rahman Kadir, S. E., M. Si., CIPM.  
Nip. 19640205 199810 1 001

## PERNYATAAN KEASLIAN

yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Nawal Ulfah Indah Sari  
NIM : A012202022  
Program Studi : Magister Manajemen  
Jenjang : S2

Menyatakan dengan ini bahwa Skripsi/Tesis/Disertasi Dengan berjudul :

**“Pengaruh Profitabilitas Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”**

Adalah karya saya sendiri dan tidak melanggar hak cipta. Apabila di kemudian hari Skripsi/Tesis/Disertasi karya saya ini terbukti bahwa sebagian atau keseluruhan adalah hasil karya orang lain yang saya pergunakan dengan cara melanggar hak cipta lain, maka saya bersedia menerima sanksi

Makassar, 2022

Yang menyatakan,



Nawal Ulfah Indah Sari

## ABSTRAK

**NAWAL ULFAH INDAH SARI.** *Pengaruh Profitabilitas Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening di Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)* (dibimbing oleh Cepi Pahlevi dan Fauzi R Rahim).

Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh profitabilitas *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

Pengumpulan data menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan ringkasan performa perusahaan tercatat dengan menggunakan teknik penyampelan purposif. Populasi penelitian sebanyak 26 perusahaan, sedangkan sampel yang diambil berjumlah 8 sampel. Sampel ini telah diuji dengan *convergent validity*, *discriminant validity*, *composite reliability*, dan uji kesesuaian model.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis yang diajukan diterima karena menunjukkan hasil uji hipotesis yang positif dan signifikan. Ini menunjukkan bahwa profitabilitas *growth opportunity* dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun hasil dari profitabilitas terhadap struktur modal ditolak karena menunjukkan hasil positif yang tidak signifikan. Begitu pun dengan hasil penelitian *growth opportunity* terhadap struktur modal juga ditolak karena hasil uji hipotesis negatif signifikan. Hipotesis yang diajukan ditolak dan menunjukkan hasil hipotesis yang tidak signifikan ini berarti struktur modal sebagai variabel intervening tidak mampu memengaruhi profitabilitas dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: profitabilitas, *growth opportunity*, struktur modal, nilai perusahaan



**ABSTRACT**

**NAWAL ULFAH INDAH SARI.** *Effect of Profitability and Growth Opportunity on Company Value with Capital Structure as Intervening Variable in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI)*  
(Supervised by **Cepi Pahlevi** and **Fauzi R. Rahim**)

This study aims to determine whether Profitability, Growth Opportunity to the value of companies with capital structure as an intervening variable have an effect.

Data collection used secondary data obtained from financial statements and a summary of the performance of listed companies using purposive sampling technique. The population was as many as 26 companies, while the samples taken were 8 companies. This sample had been tested for convergent validity, discriminant validity, composite reliability, and model suitability tests.

The results show that the proposed hypothesis is accepted because it shows positive and significant hypothesis test results. This means that profitability, growth opportunity, capital structure on firm value have a positive effect, but the results of profitability on capital structure are rejected because the positive results are not significant, as well as the results of growth opportunity research on capital structure are also rejected because the results of the negative hypothesis test are significant and the proposed hypothesis is rejected which shows that the results of the hypothesis are not significant. This means that capital structure as an intervening variable is not able to influence profitability and grow opportunity on firm value.

**Keywords:** Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure, Firm Value



## DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN .....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
ABSTRAK ... ..	v
ABSTRACT . .....	vi
DAFTAR ISI . .....	vii
DAFTAR TABEL .....	viii
DAFTAR GAMBAR .....	ix
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian .....	9
1.4.1 Manfaat Teoritis .....	9
1.4.2 Manfaat Praktis .....	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	10
2.1 Tinjauan Teoritis dan Konsep .....	10
2.1.1 Pengertian Profitabilitas .....	10
2.1.2 Pengertian Growth Opportunity .....	11
2.1.3 Pengertian Struktur Modal .....	13
2.1.4 Pengertian Nilai Perusahaan.....	15
2.1.5 Peacking Order Theory .....	16
2.1.6 Signaling theory .....	17
2.1.7 Trade off theory .....	18
2.2 Tinjauan Empiris .....	20
BAB III KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS .....	31
3.1 Kerangka Konseptual.....	31
3.1.1 Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan .....	32
3.1.2 Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan .....	32
3.1.3 Profitabilitas terhadap struktur Modal .....	33
3.1.4 Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan .....	33
3.1.5 Struktur Modal terhadap Nilai perusahaan .....	35
3.1.6 Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan.....	36
Struktur Modal sebagai variabel intervening .....	36
3.1.7 Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan	

Struktur Modal sebagai variabel intervening .....	37
3.2 Hipotesis .....	39
<b>BAB IV METODE PENELITIAN .....</b>	<b>41</b>
4.1 Pendekatan Penelitian .....	41
4.2 Tempat dan Waktu Penelitian .....	41
4.3 Populasi dan Sampel .....	41
4.4 Metode Pengumpulan Data .....	45
4.5 Defenisi Operasional dan Pengukuran Variabel .....	47
4.6 Teknik Analisis Data .....	47
<b>BAB V HASIL PENELITIAN .....</b>	<b>55</b>
5.1 Hasil Penelitian .....	55
5.1.1 Gambaran Perusahaan .....	55
5.1.2 Profil Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman .....	55
5.1.3 Deskripsi Data atas Variabel Penelitian .....	70
5.2 Pembahasan .....	77
5.2.1 Analisis Data Penelitian .....	77
5.2.2 Analisis Hasil Outer Model .....	78
5.2.3 Analisi Hasil Inner Model .....	83
5.2.4 Hasil Uji Model .....	85
5.2.5 Hasil Uji Hipotesis .....	85
5.2.6 Hasil Penelitian .....	88
<b>BAB VI PEMBAHASAN .....</b>	<b>90</b>
6.1 Pembahasan .....	90
6.1.1 Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan .....	90
6.1.2 Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan .....	91
6.1.3 Profitabilitas terhadap Struktur Modal .....	91
6.1.4 Growth Opportunity terhadap Struktur Modal .....	92
6.1.5 Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan .....	93
6.1.6 Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel Intervening .....	94
6.1.7 Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel Intervening .....	96
<b>BAB VII PENUTUP .....</b>	<b>97</b>
7.1 Kesimpulan .....	97
7.1.1 Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan .....	97
7.1.2 Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan .....	97
7.1.3 Profitabilitas terhadap struktur Modal .....	97

7.1.4 Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan .....	97
7.1.5 Struktur Modal terhadap Nilai perusahaan .....	97
7.1.6 Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel intervening .....	98
7.1.7 Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel intervening .....	98
7.2 Implikasi .....	98
7.2.1 Implikasi Teoritis .....	98
7.2.2 Implikasi Praktis .....	99
7.3 Keterbatasan.....	103
7.4 Saran.....	104
DAFTAR PUSTAKA .....	105

## DAFTAR TABEL

Table 1.1 Data Rata-rata ROA, PER, DER, dan PBV.....	3
Tabel 2.2 : Hasil Peneleitian Sebelumnya .....	20
Tabel 4.1 Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman ..	42
Tabel 4.2 Perusahaan yang menjadi sampel.....	44
Tabel 4.3 Variabel, Pengukuran dan Skala.....	47
Tabel 4.4 Kriteria Evaluasi Measurement Model .....	50
Tabel 4.5 Kriteria Evaluasi Structural Model.....	52
Tabel 5.1 : Data Return On Asset (ROA) .....	72
Tabel 5.2 : Data Price Earning Ratio(PER) .....	74
Tabel 5.3 : Data Debt to Equity Ratio (DER) .....	75
Tabel 5.4 : Data Price to Book Value (PBV) .....	76
Tabel 5.5 Descriptive Statistics .....	77
Tabel 5.6 Hasil Convergent Validity.....	79
Tabel 5.7 Discriminant Validity .....	81
Tabel 5.8 Composite Reliability .....	82
Tabel 5.9 Uji Kesesuaian Model.....	84
Tabel 5.10 Nilai Path Coefisients dan P-values.....	86

**DAFTAR GAMBAR**

Gambar 1.1 Grafik Kotribusi Manufaktur Terhadap PDB .....	6
Gambar 3.1 Kerangka Konseptual .....	31
Gambar 5.2 Hasil Uji Model .....	85

# BAB I PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang

Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya yang mencerminkan nilai dari pendapatan di masa yang akan datang, serta merupakan indikator pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. Harga saham yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat memberikan kesejahteraan bagi pemegang sahamnya dan akan menjadi sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya (Manoppo & Arie 2016) dalam (Rifani Mia Ambasari, 2020). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan meningkat. Tujuan utama perusahaan menurut theory of the firm adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005) dalam (Sianipar, 2017) . Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham *Price to Book Value* (PBV) juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan (Brigham dan Gapenski, 2006) dalam (Hermuningsih, 2013).

Terdapat faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu Profitabilitas juga mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan yang menghasilkan keuntungan mengelola seluruh asset dan modal (Rusnindita Kartika 2019). Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan manajemen. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan Return On Assets, di mana Return On Assets merupakan alat ukur untuk

mengetahui kemampuan usaha memperoleh keuntungan dari dana terhadap aset usaha oleh karena itu menggambarkan hasil akhir dari kebijakan dan keputusan operasional perusahaan (Nugroho, 2014)

*Growth Opportunity* adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan (Mai, 2006) dalam (Hermuningsih, 2013). pertumbuhan perusahaan yang baik merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan dimasa yang depan, dan Investor berharap rate of return atas investasi yang mereka tanamkan akan tinggi hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan. Price Earning Ratio (PER). PER digunakan untuk membandingkan anatara harga pasar suatu saham dengan Earning Per Share (EPS).

Dan terdapat faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu Struktur modal dinilai sangat penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya juga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Husnan (2013:299) dalam (Laksmiawati, 2018) menyatakan bahwa teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan stuktur modal terhadap nilai perusahaan. Teori ini menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan proporsi utang dan ekuitas bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Keputusan dalam memilih sumber dana merupakan hal yang sangat penting, hal ini dikarenakan keputusan dalam memilih sumber dana tersebut akan mempengaruhi struktur modal yang kemudian akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Ada beberapa

macam rasio dalam struktur modal, tapi dalam penelitian ini menggunakan *Debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Alasan dipilihnya DER sebagai ukuran dari struktur modal dalam penelitian ini karena diantara banyak perhitungan yang menunjukkan ukuran struktur modal, perhitungan yang dianggap mewakili hutang adalah total hutang.

**Tabel 1.1 : Data Rata-rata ROA, PER, DER, dan PBV pada Perusahaan Manufaktur sector makanan dan minuman Tbk. Periode 2011-2020**

Rasio	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>ROA (%)</b>	9.19	10.1	10	17.45	5.63	5.9	4.45	4.39	100.67	300
<b>PER (X)</b>	13.64	24.32	24.32	14.51	15.66	-	23.19	-7.6	-4.7	29.97
<b>DER (X)</b>	0.87	0.98	0.99	3.34	1.39	6.16	1.16	1.27	0.5	0.8
<b>PBV (X)</b>	4.3	6.66	7.65	8.42	6.32	6.6	6.08	7.8	3.9	2.83

Sumber: ICMD/Data diolah(2021).

Berdasarkan Tabel 1.1 menunjukkan bahwa terjadinya fluktuasi rasio keuangan perusahaan manufaktur di sub sektor makanan dan minuman yang dilihat dari beberapa rasio yaitu ROA, PER, DER dan PBV, hal ini bisa saja disebabkan oleh inflasi, lemahnya ekspor dan tingginya impor bahan baku, menurunnya daya saing, dan rendahnya pertumbuhan investasi di Indonesia. Penjualan menurun dari segmen makanan dan minuman.

Menurut Menteri Perindustrian (Manperin) pada tahun 2017 industri makanan dan minuman nasional memiliki daya saing yang kuat

dan siap menghadapi Masyarakat Ekonomi Asean (MEA). Hal ini dapat dilihat dari kinerja ekspor yang meningkat dalam beberapa tahun terakhir dari tahun 2013 nilai ekspor produk makanan dan minuman sebesar US\$ 5.38 M, pada tahun 2014 meningkat menjadi US\$ 5.51 M. berdasarkan data dari Badan Koordinasi Penanaman modal (BKPM), investasi asing atau penanaman modal asing (PMA) di sektor makanan dan minuman mencapai lebih dari US\$ 1.5 M per tahun sepanjang tahun 2012-2017. Sementara itu rata-rata investasi dalam negeri atau penanaman modal dalam negeri (PMDN) di sektor makanan dan minuman yaitu Rp 23.49 Triliun per tahun dengan periode yang sama. Dengan adanya penanaman modal asing (PMA) dan penanaman modal dalam negeri (PMDN) yang besar ini berarti akan mencerminkan prospek yang bagus terhadap perusahaan makanan dan minuman di Indonesia.

Di lansir dari web [katadata.co.id](http://katadata.co.id), yaitu Menilik data lebih jauh, penurunan laba UNVR juga disebabkan oleh anjloknya penjualan dari segmen makanan dan minuman. Segmen ini hanya berhasil membukukan penjualan sebesar Rp 3,1 triliun atau turun sekitar 8,8% dibandingkan perolehan tahun lalu yang mencapai Rp 3,4 triliun. Segmen makanan dan minuman memberikan kontribusi 29% terhadap penjualan UNVR secara keseluruhan. Sedangkan segmen kebutuhan rumah tangga pada UNVR masih tumbuh tipis 2,7% dibanding tahun sebelumnya. Hal berbeda dialami dua emiten lainnya, MYOR dan GOOD yang juga mengalami penurunan laba namun disebabkan faktor lain. Peningkatan

beban usaha yang lebih tinggi dari pertumbuhan penjualan yang akhirnya menggerus laba kedua perusahaan ini.

Penelitian yang dilakukan oleh (Prasetyorini, 2013) yang menyatakan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi penelitian yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan (A Pratama, 2016)

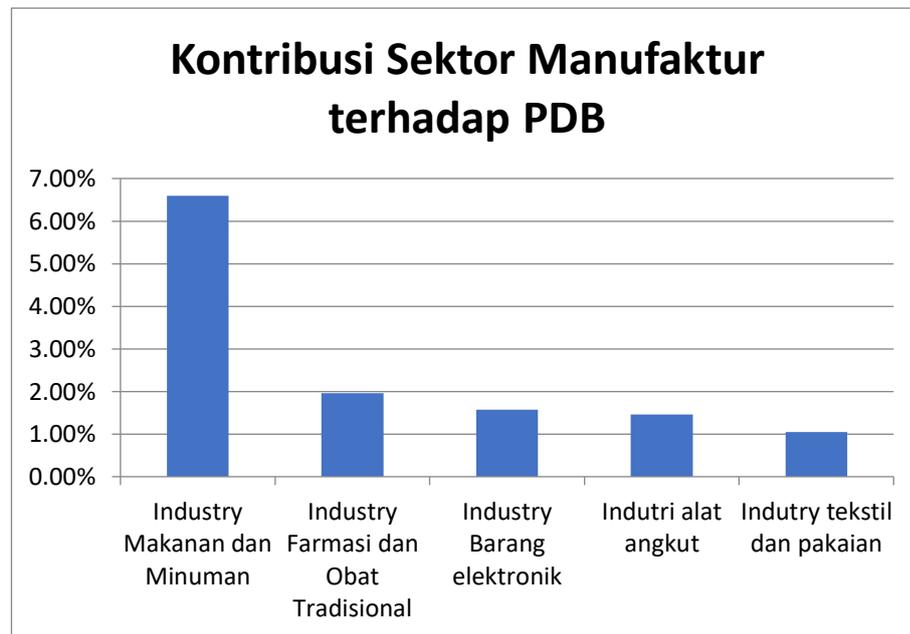
Penelitian yang dilakukan oleh Sri Hermuningsih yang menyatakan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi penelitian yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan (Prasetyorini, 2013)

Penelitian yang dilakukan oleh (Hermuningsih, 2013) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh (Supantinah 2018) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Prasetyo, 2017) bahwa struktur modal mampu memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan tetapi penelitian yang dilakukan. (Supantinah 2018) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak dapat memediasi hubungan antara Profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Andanika 2017) bahwa struktur modal mampu memediasi *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan tetapi penelitian yang dilakukan. (Supantinah 2018) yang menyatakan

bahwa struktur modal tidak dapat memediasi hubungan antara *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.



Pertumbuhan sector jasa yang mengalami pertumbuhan sebesar 1,77%,, sector infrastruktur anjlok sebesar 28% serta sector manufaktur 37,1%. Jadi Pada penelitian ini peneliti memilih perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2020 sebagai objek penelitian dalam penyusunan laporan ini bisa kita lihat dari grafik diatas alasannya adalah sektor ini merupakan salah satu sektor yang dapat bertahan ditengah kondisi perekonomian Indonesiaapa lagi dengan adanya pandemic sector manufaktur memberikan kontribusi terbesar terhadap Produk Domestic Bruto salah satunya industry makanan dan minuman karena pendirian perusahaan makanan dan minuman yang semakin banyak diharapkan dapat memberikan prospek yang menguntungkan dalam memenuhi kebutuhan masyarakat.

Berdasarkan penjelasan diatas dan adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan Latar Belakang dan perbedaan penelitian terdahulu yang telah dikemukakan diatas, akan dapat dirumuskan beberapa masalah yang muncul yaitu:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman ?
2. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman?
4. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman?
5. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman?
6. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variable intervening pada perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman?

7. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variable intervening pada perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini untuk menguji dan menganalisis

1. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman
2. Pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman
3. Pengaruh Profitabilitas terhadap struktur modal manufaktur pada perusahaan sub sector makanan dan minuman
4. Pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman
5. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman
6. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sub sector makan dan minuman
7. Pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman

## **1.4 Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### **1.4.1 Manfaat Teoritis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan tambahan referensi dan dapat dijadikan sbagai sumber acuan bagi peneliti selanjutnya yang berkaitan dengan profitabilitas, *growth opportunity*, struktur modal dan nilai perusahaan

### **1.4.2 Manfaat Praktis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi bagi manajemen dan investor dalam pengambilan keputusan keuangan pada perusahaan manufaktur sector makanan dan minuman dengan melihat profitabilitas, *growth opportunity*, struktur modal dan nilai perusahaan

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Tinjauan Teoritis**

##### **2.1.1 Profitabilitas**

###### **a. Pengertian Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya..

Tingkat Profitabilitas yang konsisten akan menjadi tolak ukur bagaimana perusahaan tersebut bertahan dalam bisnisnya . seorang investor akan mengaitkan tingkat profitabilitas perusahaan dengan tingkat risiko yang timbul dari investasinya (Toto Prihadi 2019)

Profitabilitas tergambar dari signaling teory yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan lainnya sehingga memberikan pengaruh terhadap investor

## **b. Pengukuran Profitabilitas**

*Return On Asset* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan memakai semua asset (Total Aset) yang dimiliki oleh perusahaan yang sudah dikurangi dengan biaya-biaya untuk untuk membiayai asset tersebut Adapun rumus Return on Asset adalah:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

Menurut Sudana (2015: 25) untuk profitabilitas digunakan proksi Return on Assets (ROA). ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan.

### **2.1.2 Growth Opportunity ( Peluang Pertumbuhan)**

#### **a. Pengertian Growth Opportunity**

Peluang pertumbuhan (growth opportunity) adalah salah satu faktor penting lain yang mempengaruhi nilai perusahaan. Growth opportunity adalah merupakan peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan (Irfatun Kusna, Erna Setijani 2018 dalam Hermuningsih, 2013).

Baiknya nilai dari *growth* dilihat dengan adanya pertumbuhan yang positif. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi memungkinkan perusahaan memutuskan untuk melakukan ekspansi usaha. Dengan nilai *growth opportunity* yang tinggi, perusahaan diperlukan sanggup untuk mencapai & menghasilkan laba yang tinggi di masa yang akan datang. *Growth opportunity* yang tinggi bisa menjadi analisis tercapainya kemakmuran para pemegang saham.

Dengan memiliki prediksi peluang pertumbuhan yang meningkat di masa yang akan datang, berarti akan meningkatkan saham yang ditanam oleh para investor sehingga perusahaan sanggup mendanai segala kebutuhan operasionnanya, yang juga menunjang keadaan nilai perusahaan tersebut dalam keadaan baik karena meningkatnya kepercayaan para investor.

#### **b. Pengukuran *Growth Opportunity***

*Price Earning Ratio* (rasio harga terhadap laba) adalah rasio pasar yang digunakan untuk menilai seberapa besar perbandingan antara harga saham dengan laba bersih laba bersih per lembar saham.

Adapun rumus *price earning ratio* adalah:

$$PER = \frac{MPS}{EPS}$$

Keterangan: PER:Price earning ratio

MPS:Market price pershare atau harga saham perlembar saham

EPS:Earning pershare atau laba per lembar saham

### **2.1.3 Struktur Modal**

#### **a. Pengertian Struktur Modal**

Struktur modal adalah perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri dalam hal ini adalah utang jangka panjang maupun jangka pendek ,sedangkan modal sendiri terbagia atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal adalah keseimbangan utang jangka pendek yang tetap, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Halim 2018 ). Struktur Modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham (Fahmi, 2012) mendefinisikan bahwa Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang pada perusahaan yang sering diukur dalam hal besaran relatif berbagai sumber pendanaan. Stabilitas keuangan perusahaan dan resiko kebangkrutan tergantung pada sumber pendanaan dan jenis maupun jumlah berbagai aset yang dimilikinya.

Teori yang digunakan pada struktur modal yaitu teori peacking order yang menyarangkan perusahaan memiliki preferensi dalam memilih sumber pendanaan dengan

mempertimbangkan biaya termurah dan risiko paling kecil. Selain itu sangat penting untuk memahami bahwa perusahaan dengan kewajiban Berdasarkan. Teori ini beranggapan bahwa perusahaan yang menguntungkan (profitable) lebih sedikit menggunakan utang. Bareley, et al. (2001:446) menjelaskan mengapa kebanyakan perusahaan yang profitable lebih sedikit menggunakan utang, bukan karena rendahnya debt to equity ratio tetapi perusahaan baru menggunakan dana dari luar (penerbitan utang atau saham) setelah dana internal tidak mencukupi.

**b. Pengukuran Struktur Modal**

Proksi yang digunakan Struktur modal Mengenai debt equity ratio ini Menurut (Dr. Darmawan M.AB 2020) Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pinjaman(Kreditor) dengan pemilik perusahaan .adapun rumus debt to equity ratio adalah:

$$DER = \frac{\textit{Total Liabilitas}}{\textit{Total Shareholder, s Equity}}$$

## 2.1.4 Nilai Perusahaan

### a. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menggambarkan kondisi yang sedang terjadi pada perusahaan, salah satu indikatornya adalah harga saham. Tentunya ini berlaku untuk perusahaan yang sudah melantai di bursa saham. Tinggi Rendahnya harga saham akan berpengaruh pada perusahaan. Harga Saham ini menjadi indicator calon investor sebelum memutuskan menjadi investor suatu perusahaan.

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham & Houston, 2010). Menurut Harmono (2011:233) nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

Tujuan utama perusahaan menurut theory of the firm adalah untuk memaksimumkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005) dalam (Sianipar, 2017) .

Dalam penelitian ini untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan *Price to Book Value*, dimana *Price to Book Value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan.

## b. Pengukuran Nilai Perusahaan

*Price to Book Value* (PBV) adalah rasio harga terhadap nilai buku untuk melihat harga sebuah saham masuk dalam kategori mahal atau murah untuk membantu investor menemukan saham yang tepat. *Price to Book Value* (PBV) juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan. PBV yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek suatu perusahaan dimasa yang akan datang (Sambora dkk, 2014:3). Menurut Rahardjo (2009:80) *price to book value* dapat dihitung dengan cara rumus dibawah ini :

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

### 2.1.5 Pecking Order Theory

Pecking Order Theory Myers (1984) mengemukakan pecking order theory. Teori ini menerangkan alasan pemilihan sumber dana yang sangat disukai perusahaan. Struktur modal optimal tidaklah ada. Struktur modal dihasilkan dari proporsi antara utang dengan modal yang dimiliki. Manajer menentukan keputusan finansial berdasar dana yang paling disukai yakni dari dalam perusahaan kemudian dana eksternal serta menerbitkan saham. Pecking order theory menerangkan alasan dari perusahaan profitable menggunakan utang yang kecil. Alasannya ialah perusahaan dengan laba tinggi akan menghasilkan kas, sehingga mengurangi pendanaan eksternal (Sudana, 2011: 155) Perusahaan yang tidak profitable menggunakan utang yang

tinggi. Hubungan teori ini dengan variabel profitabilitas yaitu ketika pertumbuhan penjualan atau profitabilitasnya tinggi, perusahaan menggunakan lebih banyak dana internal dibandingkan eksternal karena laba yang dimiliki juga tinggi.

Pecking order theory menjelaskan mengapa perusahaan yang sangat menguntungkan pada umumnya mempunyai hutang yang lebih sedikit. Hal ini terjadi bukan karena perusahaan tersebut mempunyai target debt ratio yang rendah, tetapi disebabkan karena perusahaan memang tidak membutuhkan dana dari pihak eksternal (Steven dan Lina, 2011).

#### **2.1.6 Signaling Teory**

Signaling Theory, menurut Brigham dan Houston (2006:39), signal atau isyarat adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat (signal) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru, lebih sering dari biasanya, maka harga saham akan menurun,

karena menerbitkan saham baru berarti memberi isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah.

Apapun bentuk atau jenis dari sinyal yang dikeluarkan, semuanya dimaksudkan untuk menyiratkan sesuatu dengan harapan pasar atau pihak eksternal akan melakukan perubahan penilaian atas perusahaan. Artinya, sinyal yang dipilih harus mengandung kekuatan informasi (information content) untuk dapat merubah penilaian pihak eksternal perusahaan.

#### **2.1.7 Trade Off Teory**

Menurut Sudana (2011:153) keputusan perusahaan dalam menggunakan hutang didasarkan atas keseimbangan dalam penghematan pajak dan biaya kesulitan dalam keuangan. Trade-off theory menyatakan bahwa perusahaan menukarkan manfaat pajak dari keuntungan pendanaan melalui hutang dengan tingkat suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi (Brigham dan Houston, 2006:36). Trade-off theory, menyatakan bahwa tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan, artinya terjadi keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang.

Karena itu biaya kebangkrutan menahan perusahaan menggunakan hutang pada tingkat yang berlebihan (Brigham dan Houston, 2013). Keputusan modal secara teoritis berdasarkan pada

trade off theory mengasumsikan bahwa perusahaan berupaya mempertahankan struktur modal yang ditargetkan dengan tujuan memaksimalkan nilai pasar (Pangeran, 2010). Trade off theory memprediksi masing-masing perusahaan menyesuaikan secara perlahan-lahan ke arah debt ratio yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat ditemukan dengan menyeimbangkan antara keuntungan atas penggunaan hutang dengan biaya kebangkrutan dan biaya modal, yang disebut static trade off

## 2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

**TABEL 2.2 : HASIL PENELEITIAN SEBELUMNYA**

No	Judul	Peneliti/Tahun	Variabel Penelitian	Hasil penelitian
1	EFFECT OF LIQUIDITY, PROFITABILITY, FIRM SIZE ON FIRM VALUE WITH CAPITAL STRUCTURE AS INTERVENING VARIABLE	(Andini Nurwulandari and Yudi Wibowo Hasanudin 2021)	Profitability Firm Value Capital Structure	insignificant effect on firm value Profitability and firm size directly have a positive and insignificant effect on firm value. Capital structure has a direct and significant negative effect And then, the capital structure can be mediate the effect of profitability on firm value.
2	DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING	(Ni Putu Radita Audi Terrania1 , Wahidahwati2 2021)	Struktur modal Nilai perusahaan	Hasil penelitian ini risiko bisnis dan growth opportunity tidak berpengaruh terhadap struktur modal, keputusan investasi positif signifikan terhadap struktur modal, strutkur modal dan growth opportunity tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, risiko bisnis negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi positif signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak dapat menjadi variabel intervening

3	THE EFFECT OF PROFITABILITY, FIRM SIZE, LIQUIDITY, SALES GROWTH ON FIRM VALUE MEDIATED CAPITAL STRUCTURE	(Inne Afinindy, Prof. Dr. Ubud Salim, Dr. Dra. Kusuma Ratnawati 2021 )	Probability <i>Growth</i> Capital Structure Firm Value	Profitability has a positive and significant effect on capital structure, Structure has a positive and significant effect on firm value Influential profitability positive and significant effect on firm value ,Capital structure is able to mediate the effect of profitability and liquidity on firm value
4	PROFITABILITY AND LIQUIDITY ON FIRM VALUE AND CAPITAL STRUCTURE AS INTERVENING VARIABLE	(Ida Ayu Gede Dika Martami Sari and Ida Bagus Panji Sedana b 2020)	Profitabilitas Capital Structure Company Value	Profitability has a positive and significant effect on capital structure, The structure has a positive and significant effect on firm value, Profitability positive and significant effect on firm value, Capital structure is able to mediate the effect of profitability and liquidity on firm value.
5	Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi	(Ready Wicaksono, Mispiananti 2020)	Profitabilitas Kebijakan Dividen Nilai perusahaan Struktur modal	Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi berpengaruh terhadap struktur modal, kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan struktur modal, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak dapat memediasi hubungan profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

6	ANALYSIS OF SIZE, ROA, AND GROWTH OF CORPORATE VALUE; WITH VARIABLE CAPITAL STRUCTURE AS INTERVENING	(Rusnindita Kartika 2020)	ROA <i>Growth</i> Structure Coporate Value	ROA has a positive effect on Company Value, <i>Growth</i> has no effect on Firm Value ,Capital Structure positive effect on firm value,ROA has a positive effect on Capital Structure <i>Growth</i> has positive effect on Capital Structure, Capital Structure indirectly mediates ROA, Capital structure mediates indirectly between growth and firm value
7	THE EFFECT OF INVESTMENT OPPORTUNITY SET AND COMPANY GROWTH ON FIRM VALUE: CAPITAL STRUCTURE AS AN INTERVENING VARIABLE	(Mochammad Chabachib 2020 )	<i>Growth</i> <i>Opportunity</i> Firm Value Capital Structure	<i>Growth</i> has a positive effect on capital structure ,The capital structure affects the value of the company,Capital structure can mediate the relationship between growth and firm value
8	PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN	(Kristianus Ronaldo Jemani dan Teguh Erawati 2020)	Profitabilitas Niliai Perusahaan Struktur Modal	Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan, berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap perusahaan nilai,Profitabilitas berpengaruh positif signifikan

	DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI			terhadap nilai perusahaan dengan modal struktur sebagai variabel perantara
9	PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING	(SUPANTINAH, 2018)	Ukuran perusahaan Profitabilitas <i>Growth opportunity</i> Nilai perusahaan Struktur modal	<i>Growth opportunity</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, Struktur modal tidak dapat memediasi hubungan antara <i>growth opportunity</i> dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur modal

10	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth Opportunity Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan	(Irrofatur Kusna1*, Erna Setijani 2018)	Growth Opportunity Ukuran Perusahaan Struktur Modal Nilai Perusahaan	Peluang dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas dan struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas negatif dan signifikan terhadap struktur modal Peluang pertumbuhan positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal, Struktur modal mampu memediasi pengaruh Growth Opportunity dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan
11	PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAANMA	(Cici Yuly Yanti) , Leonardo Budi , Edi Budi Santoso 2018)	Profitabilitas Ukuran perusahaan Growth opportunity Nilai perusahaan Struktur modal	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, ukuran perusahaan memiliki pengaruh berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan growth opportunity berpengaruh positif dan pengaruh tidak signifikan struktur modal, profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif dan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, peluang pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap perusahaan nilai sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal mampu menengahi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

	NUFAKTUR SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011-2015			
12	PENGARUH PROFITABILITAS DAN GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX	(Andanika & Ismawati, 2017)	Profitabilitas <i>Growth opportunity</i> Nilai perusahaan Struktur modal	<i>Growth opportunity</i> yang diproksikan dengan price earning ratio (PER) dan Asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Struktur modal mampu memediasi pengaruh <i>growth opportunity</i> terhadap nilai perusahaan, ROA berpengaruh negative terhadap struktur modal, Struktur modal tidak mampu memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan

13	PENGARUH PROFITABILITAS, PAJAK DAN GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING	(Prasetyo et al., 2017)	Profitabilitas Pajak <i>Growth Opportunity</i> Nilai Perusahaan Struktur Mdal	<i>Growth opportunity</i> dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal, Profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, <i>Growth opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas <i>growth opportunity</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel intervening
14	ANALYSIS OF THE EFFECT OF FIRM SIZE, CAPITAL STRUCTURE, FIRM GROWTH AND FINANCIAL PERFORMANCE ON FIRM VALUE IN MANUFACTURIN	(Jhon Raphael Saragih, Azhar Maksum, and Keulana Erwin 2017)	Struktur Modal Nilai Perusahaan <i>Growth</i>	Capital structure has a positive and significant effect on firm value, While the company's growth is influential negative and significant effect on firm value

	G COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE 2014-2017			
15	PENGARUH PROFITABILITAS, GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN dengan STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN PROPERTY, REAL ESTATE & BUILDING CONSTRUCTION	(Hermanto , 2016)	Profitabilitas <i>Growth Opportunity</i> Nilai Perusahaan Struktur Modal	Hasil penelitian menunjukkan bahwa peluang pertumbuhan dan struktur modal berpengaruh langsung dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Peluang pertumbuhan secara tidak langsung berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal, Peluang pertumbuhan memiliki efek positif pada struktur modal, Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai mperusahaan

	DI BEI Periode 2011 – 2014			
16	PENGARUH PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MEDIATING PADA PERUSAHAAN MANUFaktur DI BURSA EFEK INDONESIA	(Nico Hernando Novianto 2016)	Profitabilitas Pertumbuhan Nilai perusahaan Struktur modal	Profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal, Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal, Profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan dan positif bersama-sama pada nilai perusahaan Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan dan positif berdampak pada nilai perusahaan, Struktur modal berpengaruh signifikan dan positif berdampak pada nilai perusahaan. Struktur modal tidak memediasi efek dari profitabilitas ada nilai perusahaan, Struktur modal tidak memediasi efek pertumbuhan pada nilai perusahaan.
17	PENGARUH PROFITABILITAS, OPERATING LEVERAGE, LIKUIDITAS TERHADAP NILAI	(Dwi Retno Wulandari 2013)	Profitabilitas Operating Leverage Likuiditas Nilai perusahaan Struktur modal	Hasil analisis data menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan oleh return on assets (ROA), memiliki hubungan dengan nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan struktur modal sebagai variabel intervening. Operating leverage yang diprosikan dengan degree of operating leverage (DOL) memiliki hubungan dengan nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan struktur modal sebagai

	PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI INTERVENING			variabel intervening, tetapi likuiditas yang diproksikan oleh current ratio (CR) tidak memiliki hubungan dengan nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan struktur modal sebagai variabel intervening. Penelitian ini menemukan bahwa tidak ada pengaruh profitabilitas, operating leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel intervening.
--	--	--	--	---

Alasan hasil signifikan atau tidak signifikan dari penelitian-penelitian sebelumnya adalah pada penelitian ini menggunakan setting penelitian pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman 2011-2020, adanya perbedaan tahun penelitian, adanya perbedaan objek hingga perbedaan Alat Statistik yang digunakan dalam penelitian sehingga hasil signifikan atau tidaknya hasil penelitian sebelumnya dikarenakan beberapa Hal tersebut.

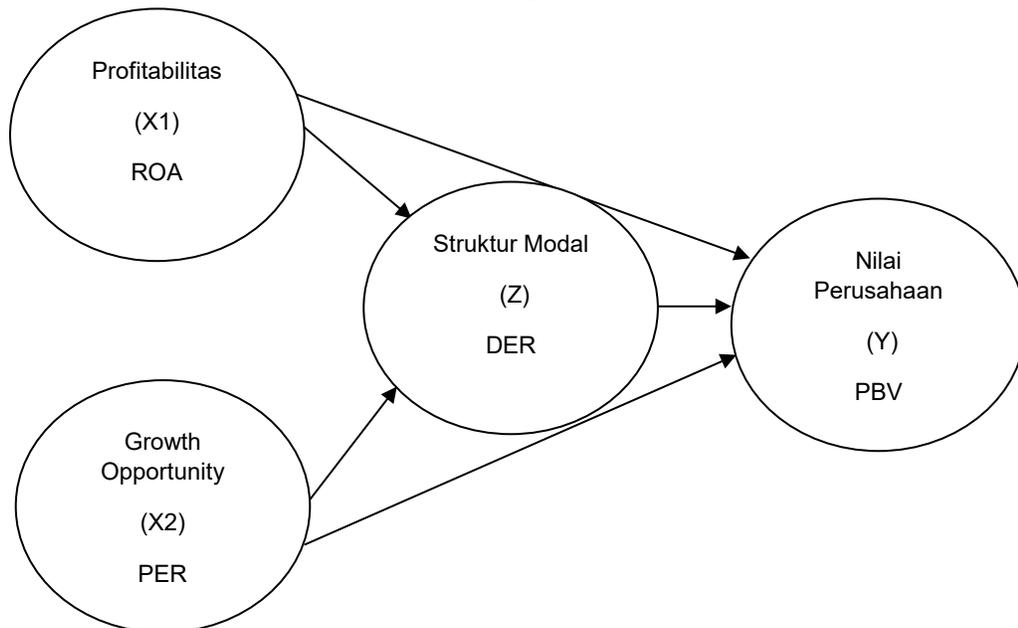
## BAB III

### KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

#### 3.1 Kerangka Konseptual

Penelitian ini menggunakan variabel independen adalah Profitabilitas, dan *Growth Opportunity*, Variabel dependen adalah Nilai Perusahaan dan Struktur modal sebagai variabel intervening. Kerangka Konsep atau kerangka pikir merupakan gambaran ringkas dan mengenai keterkaitan satu variabel dengan variabel lainnya yang akan dieliti atau menggambarkan pengaruh atau hubungan satu sama yang lainnya. Untuk memudahkan dalam melakukan analisis dalam penelitian ini maka dibuat kerangka Pikir sebagai berikut :

**Gambar 3.1 Kerangka Konseptual**



### **3.1.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Pertumbuhan perusahaan yang semakin baik menunjukkan kedepannya perusahaan pada masa datang makin baik. Ini memberikan makna emiten mempunyai penghasilan laba makin baik jadi harga saham dapat meningkat. Semakin tinggi profitabilitas semakin baik posisi perusahaan di mata investor.(Permata 2017) mengemukakan bahwa profitabilitas memiliki efek yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Permintaan saham akan ditambah apabila produktivitas perusahaan meningkat .

### **3.1.2 Pengaruh Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan**

Ketika perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi menandakan bahwa pasar menilai tingkat pengembalian dari investasi perusahaan akan lebih besar di masa depan. Peluang pertumbuhan perusahaan memberikan aspek positif kepada investor terkait nilai pasar perusahaan dan mendapatkan kepercayaan dari investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut dengan harapan akan mendapatkan return yang tinggi di masa yang akan datang, sehingga hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham (Irfatun Kusna dan Erna Setijani 2018) menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya bahwa peluang pertumbuhan perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor

terkait nilai pasar perusahaan sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

### **3.1.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Perusahaan dengan profit yang tinggi cenderung akan menggunakan lebih banyak pinjaman untuk mendapatkan manfaat penggunaan hutang dari aspek pajak . profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan struktur modal perusahaan. Hal ini terjadi dikarenakan adanya penghemat pajak yang didapatkan perusahaan dengan penggunaan hutang. Sesuai dengan teori trade off bunga yang dibayarkan sebagai beban pengurangan pajak membuat utang lebih murah dari pada saham biasa atau preferen (Brigham dan Houston,2013).

### **3.1.4 Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Struktur Modal**

Perusahaan yang memiliki peluang dengan tingkat pertumbuhan tinggi akan cenderung menggunakan ekuitas untuk melakukan pembiayaan keagenan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah akan menggunakan utang sebagai sumber pembiayaan karena penggunaan utang mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur. Menurut Sartono, potensi pertumbuhan ini dapat dapat diukur dari besarnya *research and*

*development cost*. Semakin besar *research and development cost* nya berarti perusahaan memiliki prospek untuk tumbuh. Hal inilah yang menjadi cerminan investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut apabila dilihat dari prospek perusahaan yang terus tumbuh tinggi atau rendah. Pihak manajemen mengharapkan bahwa perusahaan yang dipimpinya akan terus mengalami pertumbuhan seperti apa yang mereka inginkan dalam kegiatan usahanya. pertumbuhan yang diinginkan terutama pertumbuhan penjualan diikuti dengan pertumbuhan laba yang sesuai atau melebihi target yang ditetapkan. Dampak dari kedua pertumbuhan ini akan pula memberikan pertumbuhan bagi aset atau harta perusahaan. Kedua dampak ini memang saling membutuhkan dan saling mendukung karena untuk memperoleh pertumbuhan seperti yang diinginkan haruslah didukung dengan aset yang memadai, terutama aset lancar dan aset tetap.

Perusahaan dengan *growth opportunity* tinggi akan membutuhkan dana yang besar. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi akan cenderung menggunakan hutang dalam struktur modal perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013) mengatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hipotesis yang akan diuji dalam

penelitian ini adalah growth opportunity berpengaruh positif terhadap struktur modal sesuai hasil penelitian sebelumnya

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

Struktur modal merupakan penggunaan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri, dan dalam penelitian ini menggunakan struktur modal diukur dengan Debt to Equity Ratio, yang merupakan golongan rasio hutang (Kasmir, 2016:157). Sejalan dengan trade off theory bahwa perusahaan yang menggunakan hutang dalam jumlah banyak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena adanya pengaruh penghematan pajak yang berdampak pada nilai perusahaan lebih besar dari pada pengaruh biaya kebangkrutannya. Selain itu, semakin besar rasio debt to equity ratio, maka semakin besar dana utang atas ekuitas yang digunakan oleh perusahaan, yang nantinya akan berpengaruh pada persediaan dana dalam memenuhi pendanaan, Sehingga akan berdampak pada nilai perusahaan. Nilai struktur modal tinggi, perusahaan telah menggunakan lebih banyak data eksternal sebagai sarana internal untuk melakukan bisnis. Perusahaan akan dapat beroperasi lebih bebas jika ia dapat mengeksploitasi utang sambil mengurangi pajak dan biaya lainnya relatif terhadap bunga. Ketika perusahaan menggunakan hutang, diasumsikan bahwa mereka dapat meningkatkan kapasitas mereka dan membayarnya kembali. Persepsi

investor akan lebih positif dan akan meningkatkan nilai pemegang saham

Penelitian yang dilakukan ( Kristianus Ronaldo Jemani dan Teguh Erawati 2020) menunjukkan adanya hubungan positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya.

### **3.1.6 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan Melalui Struktur Modal.**

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Menurut Houston 2006 profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Apabila Profitabilitas perusahaan baik maka para kreditur, Supplier dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal mampu menjadi variabel mediasi dalam penelitian (Edi Purnomo 2019)

### **3.1.7 Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Nilai perusahaan**

#### **Melalui Struktur Modal.**

Perusahaan akan melihat prospek yang akan diperoleh dimasa mendatang, dengan cara melihat peluang pertumbuhan perusahaan. Peluang pertumbuhan adalah peluang perusahaan untuk melakukan pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang. Menurut Myers, perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi menyebabkan perusahaan dapat memegang lebih banyak pilihan nyata untuk investasi dimasa depan daripada perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang rendah. Apabila perusahaan mempunyai prediksi akan mengalami pertumbuhan yang tinggi, maka menandakan perusahaan memiliki kesempatan untuk melakukan pertumbuhan perusahaan dengan cepat. Hal tersebut membuat perusahaan memerlukan dana yang lebih berupa utang, karena Penggunaan utang relatif lebih cepat dibandingkan dengan saham untuk membiayai operasional perusahaan. Selain itu, perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan tinggi menimbulkan kepercayaan kreditur lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki peluang rendah sehingga kreditur akan lebih mudah untuk meminjamkan dananya.

Pengambilan keputusan pendanaan berkenaan dengan struktur modal yang benar-benar harus diperhatikan oleh perusahaan, karena struktur penentuan perusahaan akan berpengaruh terhadap

nilai perusahaan. 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 *financial* 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.

Hasil penelitian (Andanika, 2017) *Growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal, artinya bahwa peningkatan nilai pasar perusahaan menandakan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan dimasa depan akibat dari kebijakan investasi yang dilakukan perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan tinggi memilih menggunakan hutang dalam struktur modalnya

### 3.2 Hipotesis

(Sugiono 2013 : 93) Hipotesis merupakan jawaban sementara atau teoritis terhadap rumusan masalah penelitian. Hipotesis dapat terbukti atau tidak dapat terbukti setelah didukung fakta-fakta hasil penelitian lapangan .Pada dasarnya hipotesis ini dibuat untuk menetapkan kesimpulan sementara terhadap proses penelitian yang akan dilakukan sebagai berikut :

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman.

H<sub>2</sub>: *Growth Opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman.

H<sub>3</sub>: Profitabilitas Berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman.

H<sub>4</sub>: *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman.

H<sub>5</sub>: Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang.

H<sub>6</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan dimediasi oleh Struktur Modal pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman.

H<sub>7</sub>: *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan dimediasi oleh struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman.