

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Agency Theory

Agency Theory merupakan hubungan yang terjadi antara pemegang saham sebagai pemilik perusahaan (pincipal) dengan pihak manajemen sebagai agen. Dalam hal ini, pemegang saham menyerahkan tanggungjawab kepada pihak manajemen untuk mengelola dan menjalankan perusahaan sehingga tujuan perusahaan tercapai. Pada prakteknya di dalam perusahaan sering terjadi konflik yang disebut *agency conflict* disebabkan pihak-pihak yang terkait yaitu prinsipal (yang memberi kontrak atau pemegang saham) dan agen (yang menerima kontrak dan mengelola dana prinsipal) mempunyai kepentingan yang saling bertentangan (Perdana dan Raharja, 2014).

Implikasinya memungkinkan terjadinya sikap oportunistik di kalangan manajemen perusahaan dalam melakukan beberapa tindakan yang sifatnya sengaja seperti:

- Melaporkan piutang tak tertagih yang lebih besar dari kenyataan sesungguhnya
- Melaporkan hasil penjualan dengan peningkatan yang tidak terlalu tinggi
- Melaporkan kepada pihak principal bahwa dibutuhkan dana tambahan untuk menunjang pelaksanaan proyek yang sedang dikerjakan jika tidak dibantu maka proyek akan terhenti.
- Melakukan income smoothing, berupa melaporkan pendapatan yang tidak sesuai dengan keadaan yang sesungguhnya, namun sesuai dengan maksud serta keinginan agen(manajemen).
- Membuat laporan keuangan ganda, yaitu laporan keuangan yang datanya di otak atik atau sudah dirubah untuk tujuan tertentu diberikan kepada

pihak komisaris perusahaan namun yang sebenarnya hanya diketahui oleh para petinggi di manajemen perusahaan saja.

- Dan seterusnya.

Pihak agen menguasai informasi secara sangat maksimal (full information) dan disisi lain pihak principal memiliki keunggulan kekuasaan (discretionary power) atau maksimalitas kekuasaan. Sehingga kedua pihak ini sama-sama memiliki kepentingan pribadi (self-interest) dalam setiap keputusan yang diambil, salah satu efek yang jauh yang bisa terjadi adalah perolehan dividen yang rendah yang akan diterima oleh principal karena faktor permainan yang dilakukan oleh agen.

Praktik yang dilakukan oleh manajemen (agen) dengan mengabaikan berbagai pihak seperti para pemegang saham, kreditur (peminjam dana), pemerintah dan lainnya disebabkan pihak manajemen ingin memperoleh keuntungan lebih bahkan ingin memindahkan posisinya dari posisi manajemen (agen) menjadi pemilik (principal). Ini memungkinkan terjadi pada saat ia telah memiliki kecukupan dana dan penguasaan keahlian dalam mengelola perusahaan. Dengan kondisi seperti itu maka pihak manajemen berusaha secara maksimal untuk mampu memberikan kinerja yang maksimal kepada para pemegang saham khususnya pemilik perusahaan yaitu para komisaris perusahaan.

Karena jika pihak manajemen perusahaan tidak mampu memberikan kinerja dalam bentuk keuntungan yang maksimal kepada para pemegang saham tersebut maka memungkinkan bagi pihak komisaris perusahaan untuk mengganti susunan struktur organisasi manajemen perusahaan, untuk hal ini komisaris memiliki wewenang besar untuk melakukannya. Sehingga secara umum ada dua yang paling dituntut oleh pihak komisaris perusahaan kepada pihak manajemen perusahaan, yaitu:

- Profit yang maksimal, dan
- Kontinuitas perusahaan atau keberlanjutan usaha

Jika kedua hal ini tidak terpenuhi maka memungkinkan pihak komisaris mengganti para manajemen perusahaan. Oleh karena itu maka pihak manajemen perusahaan berusaha kuat untuk menerapkan berbagai strategi guna memberi kepuasan kepada para komisaris perusahaan. Dengan profit yang tinggi maka artinya para pemegang saham akan mendapatkan deviden yang tinggi, namun begitu pula sebaliknya.

Kondisi dan penerapan yang dilakukan oleh para pemegang saham khususnya komisaris tersebut telah menyebabkan timbulnya risiko yang bersifat jangka panjang yang suatu saat akan menimpa perusahaan jika para manajemen perusahaan tidak cepat dan aktif dalam mengantisipasi secara komprehensif dan sistematis. Bahkan pihak komisaris perusahaan beserta para pemegang saham secara tidak langsung telah memberi kondisi yang tidak begitu menghiraukan kepentingan yang bukan para stakeholders organisasi dan stakeholder lainnya. Atas pendapat di atas maka ada beberapa solusi yang dapat dilakukan untuk memperkecil timbulnya dan berlakunya *agency theory* ini yaitu:

- Pihak komisaris harus melihat posisi manajemen perusahaan sebagai pihak yang memiliki peran besar dalam menjaga dan mempertahankan berlangsungnya perusahaan secara jangka panjang (long term).
- Pihak komisaris perusahaan dalam melihat posisi manajemen perusahaan bukan dalam konteks pekerja atau pelaksana tugas namun sebagai mitra bisnis, dalam artian setiap beratnya masalah harus dibagi bersama dan dipecahkan bersama.
- Pihak komisaris perusahaan dalam mendengar informasi dan analisa dari pihak komisaris independen harus melakukan kaji ulang secara intensif sebagai bentuk tanggung jawab jika keputusan nanti diambil bukan berarti adalah rekomendasi 100 persen dari pihak komisaris independen.
- Pihak manajemen perusahaan harus membangun dan memiliki semangat serta loyalitas tinggi kepada perusahaan. Dalam Artian maju mundurnya

perusahaan memiliki pengaruh pada maju mundurnya tingkat kesejahteraan para manajemen perusahaan.

2.2 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Dalam penelitian ini yang digunakan sebagai variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value* (PBV).

2.2.1 Nilai Perusahaan

Keberhasilan suatu perusahaan dapat dilihat melalui nilai perusahaan yang semakin tinggi, nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, karena dengan nilai yang tinggi dapat menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Nilai perusahaan dapat direfleksikan melalui harga pasar dimana harga pasar merupakan barometer dari kinerja perusahaan. Fenandar & Rahaja (2012), mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai pasar, alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham jika harga perusahaan meningkat. Hal ini sesuai dengan pendapat Sudana (2011) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan yang tinggi berarti harga saham juga tinggi dan dipercaya akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Nilai perusahaan juga didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai pasar merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur, dan stakeholder lain terhadap kondisi perusahaan yang tercermin pada nilai pasar saham perusahaan yang bisa menjadi ukuran nilai perusahaan (Haryadi, 2016).

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). PBV adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Dimana nilai buku perusahaan (*book value share*) adalah perbandingan antara ekuitas saham biasa dengan jumlah saham yang beredar. Menurut Damodaran (2002) rasio PBV mempunyai beberapa keunggulan sebagai berikut :

- 1 Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan *price to book value* sebagai perbandingan.
- 2 Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya under atau overvalue.
- 3 Perusahaan-perusahaan dengan earning negatif, yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan *price earning ratio* (PER) dapat dievaluasi menggunakan *PBV*

2.3 Variabel independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel lain. Dalam penelitian ini yang digunakan sebagai variabel independen adalah Profitabilitas, pengungkapan Corporate sosial Responsibility, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal.

2.3.1 Profitabilitas

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian kinerja perusahaan, karena bagi perusahaan profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektifitas pengelolaan suatu organisasi. Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja suatu perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan tertentu dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dari aktiva atau modal yang diperbandingkan satu dengan lainnya. Profitabilitas sendiri pada dasarnya adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total asset maupun modal sendiri .untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan

investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan melalui *Return on equity* (ROE) sebagai ukuran profitabilitas perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan dalam

mengelola modal yang tersedia untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin besar ROE, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan sehingga kemungkinan suatu perusahaan dalam kondisi bermasalah semakin kecil.

Profitabilitas mempunyai arti penting dalam usaha untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang karena profitabilitas menunjukkan apakah entitas tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang atukah tidak. Dengan demikian, setiap perusahaan akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka kelangsungan hidup suatu perusahaan tersebut akan semakin terjamin.

Pemilik perusahaan lebih tertarik pada seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan terhadap modal yang mereka tanamkan. Alasannya adalah rasio ini banyak diamati oleh para pemegang saham serta para investor di pasar modal yang ingin membeli saham perusahaan yang bersangkutan. Kenaikan dalam rasio ini berarti terjadi kenaikan laba bersih dan perusahaan yang bersangkutan. Selanjutnya, kenaikan tersebut akan menyebabkan kenaikan harga saham dan nilai perusahaan.

2.3.2 Corporate Social Responsibility

Sebagai upaya dari perusahaan untuk menaikkan citranya di mata public dengan membuat program-program amal baik yang bersifat eksternal maupun internal. Program eksternal dengan menjalankan kemitraan (*Partnership*) dengan melibatkan seluruh pemangku kepentingan (*stakeholder*) untuk menunjukkan kepedulian perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan sekitarnya. Sedangkan secara internal mampu memproduksi dengan baik,

mencapai profit yang maksimal dan mensejahterakan karyawannya Ahmad Lamo Said (2018:23).

“CSR bisa dikatakan komitmen yang berkesinambungan dari kalangan bisnis, untuk berperilaku secara etis dan memberi kontribusi bagi perkembangan ekonomi, seraya meningkatkan kualitas kehidupan dari karyawan dan keluarganya, serta komunitas lokal dan masyarakat luas pada umumnya. Dalam interaksi dengan para pemangku kepentingan (stakeholders) berdasarkan prinsip kesukarelaan dan kemitraan Lela Nurlela (2019:11)

2.3.3 Pertumbuhan Penjualan

Menurut Detiana (2011), pertumbuhan penjualan mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan yang akan datang. Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.. Keberhasilan tersebut menjadi tolak ukur investasi untuk pertumbuhan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan dapat ditunjukkan pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan perusahaan. Selain itu indikator pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari kenaikan penjualan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan adalah indikator penting dari penerimaan pasar atas produk atau jasa suatu perusahaan, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan (Meidiyustiani, 2016).

2.3.4 Ukuran Perusahaan

Perusahaan memiliki dua jenis kategori, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Dalam Nurminda, Isynuwardhana, dan Nurbaiti (2017) disebutkan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total aktiva, *log size*, penjualan, dan nilai pasar saham.

Menurut Harahap (2013), ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural (Ln) dari rata-rata total aset perusahaan. Penggunaan total aset berdasarkan pertimbangan bahwa total aset mencerminkan ukuran perusahaan dan diduga mempengaruhi ketepatan waktu. Uraian diatas menunjukkan bahwa ukuran perusahaan ditentukan melalui ukuran aset. Ukuran aset tersebut diukur sebagai logaritma dari total aset.

2.3.5 Struktur Modal

Struktur modal merupakan bentuk pembelanjaan yang permanen di dalam mencerminkan keseimbangan di antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Keown (2011) mengatakan bahwa struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap sumber modal. Menurut Hanafi (2012) dalam teori struktur modal menjelaskan pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan dimana keputusan investasi dan kebijakan deviden yang di tetapkan perusahaan sama (konstan).

Menurut Brigham dan Houston (2011) ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu : pertama adalah stabilitas penjualan; perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban

tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Kedua adalah struktur aktiva; perusahaan yang aktivitya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan hutang. Ketiga adalah leverage operasi, dalam hal ini perusahaan dengan leverage operasi yang lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar leverage keuangan karena memiliki resiko bisnis yang lebih kecil. Keempat adalah tingkat pertumbuhan ; perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Namun, pada saat yang sama perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan hutang.

2.4 Penelitian Terdahulu

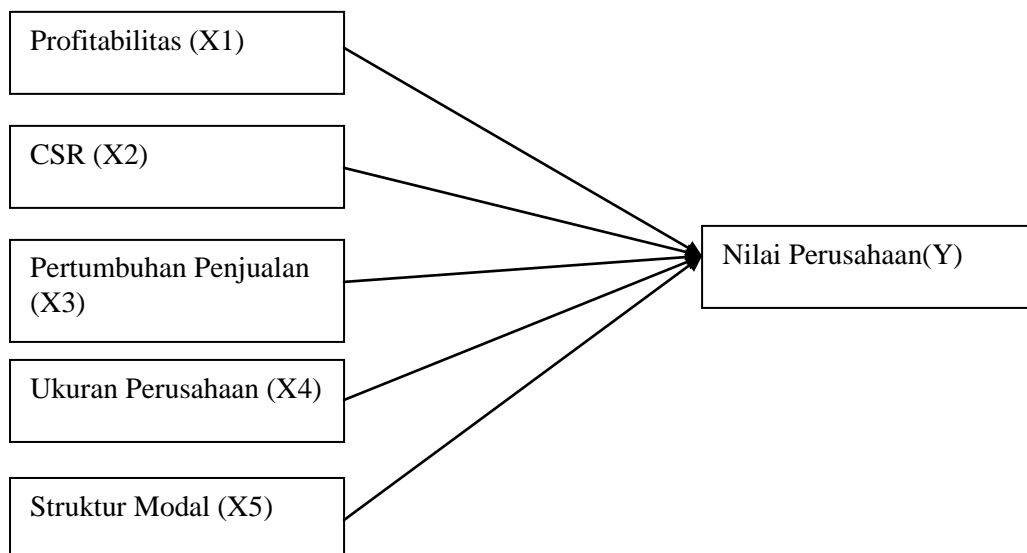
Gambar 2.1

No	Judul Penelitian	Peneliti	Hasil Penelitian
1	Pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di BEI Periode 2008-2012	Dewi, Yunita & Atmadja (2014)	Hasil penelitian tersebut menemukan bahwa Struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	pengaruh profitabilitas, <i>leverage</i> , dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	Nurminda, Isyuardhana, dan Nurbaiti (2017)	Hasil penelitian ini adalah variabel ROE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
3	pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening, sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2006-2009	Penelitian Lifessy (2011)	penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
4	PENGARUH PROFITABILITAS DAN PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI	Silvia Agustina (2012)	Hasil penelitian ini menunjukkan variabel profitabilitas dan CSR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai

	PERUSAHAAN		perusahaan,
5	Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi	Gusti Ayu Made (2013)	Dari hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012 dan profitabilitas mampu memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

2.5 Kerangka Pemikiran

Gambar 2.2



2.6 Bangunan Hipotesis

2.6.1 Pengaruh Profitabilitas pada Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk

membayarkan dividennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan. Berdasarkan kajian teoretis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H₁ : Profitabilitas berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan

2.6.2 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* pada Nilai Perusahaan

Pengungkapan corporate social responsibility mencerminkan suatu pendekatan manajemen adaptive dalam menghadapi lingkungan yang dinamis dan multidimensional serta kemampuan untuk mempertemukan tekanan sosial dengan reaksi kebutuhan masyarakat.

Pengungkapan CSR diharapkan akan mampu menaikkan nilai perusahaan. Karena kegiatan CSR merupakan keberpihakan perusahaan terhadap masyarakat. Sehingga masyarakat akan mampu memilih produk yang baik yang di nilai tidak hanya barangnya saja, tetapi juga melalui tata kelola perusahaannya. Kegiatan CSR sendiri merupakan bagian dari tata kelola perusahaan yang baik. Pada saat masyarakat yang menjadi pelanggan memiliki penilaian yang positif terhadap perusahaan, maka mereka akan loyal terhadap produk yang dihasilkan. Sehingga hal ini akan mampu menaikkan citra perusahaan yang direfleksikan melalui harga saham yang akan meningkat.

Diharapkan dengan pengungkapan CSR dapat meningkatkan harga saham perusahaan yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa pengungkapan CSR mempunyai hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Semakin banyak pengungkapan CSR maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Rimba, 2010).

H₂ : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan

2.6.3 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan dan penurunan volume usaha (Fista, 2017). Pertumbuhan penjualan akan memberikan sinyal positif kepada

investor bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan yang bagus dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat mengindikasikan bahwa perusahaan benar-benar bertumbuh dan memberikan sentiment positif pada pengambilan keputusan investor dalam berinvestasi. Selain itu dengan adanya peningkatan penjualan, maka perusahaan memperoleh tambahan dana sehingga berpotensi untuk meningkatkan kemampuan perusahaan agar dapat mengelola perusahaan dengan lebih baik dari sebelumnya sehingga seiring berjalannya waktu nilai perusahaan juga akan terus meningkat.

H₃ : Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

2.6.4 Pengaruh Ukuran perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Ukuran Perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total aktiva, log size, penjualan, dan nilai pasar saham (Nurminda, Isyuardhana, dan Nurbaiti, 2017). Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini skala perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada diperusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki pihak manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dirasakan oleh pemilik atas asset. Jumlah asset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dilihat dari pemilik perusahaan, akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Haryadi, 2016).

Menurut teori sinyal, ukuran perusahaan yang besar akan memberikan sinyal positif kepada investor atau kreditur dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Perusahaan besar lebih mudah mengakses pasar modal dalam memperoleh pendanaan. Kemudahan tersebut maka berarti perusahaan

memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana sehingga perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki prospek masa depan yang lebih menjanjikan (Ernawati dan Widyawanti, 2015).

H₄ : Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

2.6.5 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan (Dhani dan Utama, 2017). Hal ini mengindikasikan bahwa hutang adalah unsur dari struktur modal yang menjadi kunci perbaikan profitabilitas dan kinerja perusahaan. Manajemen perusahaan sangat berpengaruh dalam menentukan target struktur modal yang optimal. Pendanaan yang berasal dari hutang memiliki kelebihan dan kekurangan. Kelemahan hutang sebagai sumber pendanaan terletak pada munculnya sinyal terhadap ancaman kebangkrutan, sedangkan kelebihan dalam penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan adalah diperolehnya pengurangan pajak karena pembayaran hutang bunga (Prastuti dan Sudiartha, 2016). Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut.

Apabila manajemen perusahaan tidak dapat mengelola dana tersebut dengan benar maka akan memberikan dampak yang buruk terhadap perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, adanya ancaman tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan sehingga menimbulkan respon negatif investor terhadap perusahaan. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan dalam pendanaan perusahaan, maka semakin tinggi risiko perusahaan karena menunjukkan semakin meningkatnya ancaman kebangkrutan perusahaan, dan hal ini akan direspon negatif oleh investor sehingga nilai perusahaan akan menurun. Oleh karena itu, dengan adanya ancaman kebangkrutan diharapkan perusahaan untuk lebih berhati-hati dan tidak menghambur-hamburkan uang para pemegang saham karena akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

H₅ : Struktur Modal berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan