

BAB II

KAJIAN TEORITIS

A. Landasan Teori

1. *Signal Theory*

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence tahun 1973. Dalam teorinya, spence menjelaskan adanya informasi yang berbeda antara manajemen yang memiliki informasi lebih (*well-informed*) dan pemegang saham yang kurang informasi (*poor informed*) maka perusahaan akan memberikan informasi (sinyal) kepada para investor (Spence, 1974). Dalam bidang keuangan, teori sinyal mendorong manajer untuk memberikan sinyal melalui berbagai keputusan keuangan seperti, struktur modal, kebijakan dividen, maupun keputusan investasi (Ross, 1977). Teori ini menunjukkan nilai perusahaan di pengaruhi oleh keseimbangan antara struktur modal dan keputusan investasi. Perusahaan dengan hutang yang tinggi akan menghadapi *financial distress cost* yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Begitupula keputusan investasi yang tidak tepat akan menurunkan nilai perusahaan. Tetapi, jika keduanya dikelola dengan baik, maka akan tercapai *optimal capital structure* dan meningkatkan nilai perusahaan. (Morris, 1987).

Dalam prespektif syariah *signal theory* digunakan untuk menginformasikan kinerja perusahaan kepada pemangku kepentingan, sekaligus membangun reputasi dan kepercayaan (Abdulrahman et al., 2024). Dalam konteks keuangan syariah, *signal theory* dimensi tambahan. Seperti kepatuhan kepada Dewan Pengawas

Syariah (DPS), penggunaan standar PSAK Syariah, maupun pengungkapan sukuk rating, bukan hanya berfungsi untuk mengurangi ketidakpastian pasar tetapi juga meneguhkan kepercayaan investor melalui transparansi dan legitimasi syariah (Benamraoui & Alwardat, 2018)

Pengungkapan laporan keuangan tahunan dan praktik keberlanjutan (*sustainability reporting*) dianggap sebagai sinyal positif bagi investor mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan usaha (Connelly et al., 2011). Dalam *signal theory*, struktur modal dapat memberikan informasi bagi investor. Jika perusahaan memiliki utang yang besar, hal ini menunjukkan beban perusahaan akan meningkat. sehingga menjadi sinyal yang merugikan bagi para investor (Rossa et al., 2023).

Selain itu, rasio profitabilitas juga memiliki peran penting dalam memberikan sinyal kepada investor. Jika nilai profitabilitas mengalami kenaikan, berarti perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik. Sehingga hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini memberikan sinyal investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut (Marli et al., 2024). Hubungan *signal theory* dengan nilai perusahaan yaitu, jika nilai perusahaan mengalami kenaikan berarti perusahaan mampu mengelola kinerja perusahaan dengan baik. Kinerja yang baik menandakan kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut (Fadillah et al., 2025).

2. *Trade Of Theory*

Teori Trade-Off pertama kali diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1958. Teori ini menyatakan perusahaan akan berusaha menyeimbangkan antara manfaat dan biaya yang timbul akibat penggunaan utang dalam struktur modalnya (Modigliani & Miller, 1958). Penggunaan utang mendorong manajer untuk lebih disiplin dalam mengelola keuangan. Tata Kelola yang baik yang dapat mengurangi masalah keagenan. Struktur modal yang seimbang juga dipengaruhi oleh biaya keagenan yang muncul sebab konflik kepentingan antar manager, pemegang saham dan kreditur. Hal ini juga memberikan keuntungan berupa perlindungan bunga pinjaman dari pajak (Meckling, 1976).

Konsep *Trade-Off Theory* menekankan pada perusahaan dalam menentukan struktur modal harus mempertimbangkan antara manfaat penggunaan utang dengan biaya atau resiko dari penggunaan utang tersebut (Brigham & Houston, 2009). Dalam prespektif islam Kahf, (2006) menyatakan bahwa larangan bunga dalam Islam merupakan bagian dari tujuan hukum syariah yang bertujuan menjaga keadilan dan mencegah pemanfaatan tidak seimbang dalam urusan keuangan. Karena itu, struktur modal pada lembaga keuangan berdasarkan syariah lebih mengandalkan saham dan jenis pembiayaan yang berdasarkan aset, seperti mudarabah, musharakah, murabahah, dan ijarah.

Dalam menentukan struktur modal yang optimal, *Trade off theory* menetapkan beberapa faktor, termasuk biaya kesulitan keuangan, biaya keagenan, dan pajak. Namun, mereka harus mempertimbangkan efisiensi pasar dan informasi yang simetris sebagai pertimbangan dan manfaat penggunaan hutang. Tingkat hutang

yang optimal tercapai ketika penghemat pajak mencapai jumlah maksimum. (Idham & Winny 2021). Struktur modal yang optimal adalah kombinasi sumber pendanaan yang terdiri dari utang dan saham yang akan menghasilkan nilai tertinggi perusahaan. Salah satu indikasi tingginya nilai perusahaan adalah harga saham yang tinggi. Dengan demikian, struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang menghasilkan harga saham tertinggi (Culata & Gunarsih, 2012).

Trade-off theory menjelaskan bahwa struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) harus seimbang. Apabila struktur modal perusahaan berada di bawah titik keseimbangan, maka setiap penambahan utang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, apabila struktur modal telah melebihi titik keseimbangan, maka penambahan utang justru akan menurunkan nilai perusahaan. Kondisi ini menjadi sinyal bagi investor untuk menghindari saham-saham dengan tingkat struktur modal yang terlalu tinggi (Olii et al., 2021).

3. Struktur Modal

Menurut Handono, (2009) Struktur modal atau *capital structure* adalah komposisi dan proporsi utang jangka Panjang dan ekuitas yang ditetapkan perusahaan. Sedangkan menurut (Triyonowati & Maryam, 2022) struktur modal merupakan gambaran dari perbandingan beberapa item dalam laporan keuangan perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang berasal dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan

Manajer perusahaan harus mampu menentukan struktur modal yang dapat memengaruhi profitabilitas dan keberlangsungan usaha perusahaan. Struktur modal yang tepat memungkinkan perusahaan membiayai kegiatan operasional secara optimal, sedangkan keputusan pendanaan yang tidak optimal dapat meningkatkan biaya modal dan menurunkan profitabilitas. (Megawati et al., 2021).

4. Keputusan Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa mendatang (Eduardus, 2017). Dalam teori investasi, terdapat dua jenis investasi yang dilakukan oleh investor, yaitu investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung merujuk pada pembelian aset perusahaan tanpa melalui perantara, yang dapat dilakukan di pasar uang, pasar modal, maupun pasar derivatif. Sebaliknya, investasi tidak langsung melibatkan pembelian aset perusahaan dalam bentuk surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan investasi yang menyediakan layanan keuangan kepada masyarakat. kemampuan perusahaan dalam mengelola investasi tersebut akan menentukan perolehan keuntungan perusahaan yang diharapkan (Mayasari et al., 2022).

5. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan suatu perusahaan. Tingkat profitabilitas yang stabil akan menjadi gambaran bagaimana suatu perusahaan akan dapat bertahan atau tidaknya dalam menjalankan bisnisnya, profitabilitas menggambarkan bagaimana kemajuan perusahaan dimasa depan

(Siregar 2021). Hasil pengukuran dari profitabilitas dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja manajemen untuk mengetahui apakah pekerjaan yang telah dilakukan telah dilakukan dengan baik atau tidak. Jika target yang direncanakan berhasil, itu berarti mereka berhasil, sedangkan jika mereka gagal, itu berarti mereka tidak dapat dicapai. (Fitriana, 2024).

Profitabilitas pada perusahaan dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Semakin baik tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka perusahaan akan menghasilkan laba yang tinggi. Keterkaitan antara profitabilitas dengan manajemen laba adalah ketika profitabilitas yang diperoleh perusahaan kecil pada masa waktu tertentu akan menimbulkan perusahaan untuk melakukan manajemen laba dengan cara meningkatkan pendapatan yang didapatkan sehingga akan menunjukan saham dan mempertahankan investor yang ada (Lestari & Wulandari, 2019).

6. Nilai Perusahaan

Menurut Silvia, (2019) Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumberdaya perusahaan, dimana nilai perusahaan tercermin dalam harga saham. Sedangkan Hidayat & Khotimah (2022) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan penilaian yang diberikan oleh para investor terhadap keberhasilan serta kinerja perusahaan yang tercermin melalui harga saham di pasar. Nilai perusahaan yang terbentuk melalui indikator harga saham di pasar akan menunjukkan adanya peluang-peluang investasi yang menjanjikan. Keberadaan peluang investasi tersebut dapat memberikan sinyal

positif kepada investor mengenai potensi keuntungan yang dapat diperoleh, serta prospek perkembangan perusahaan di masa depan.

Nilai perusahaan menunjukkan sejauh mana manajemen mampu mengelola aset dan kekayaan perusahaan secara efektif. Nilai tersebut dapat dinilai melalui hasil kinerja keuangan yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu. Peningkatan nilai perusahaan biasanya tercermin dari kenaikan harga saham, yang sekaligus mencerminkan adanya kepercayaan investor terhadap prospek dan masa depan perusahaan (Faizal, 2022).

B. Telaah Pustaka

Penelitian ini didasarkan pada hasil penelitian sebelumnya yang memiliki keterkaitan dengan topik penelitian. Kajian terhadap penelitian sebelumnya bertujuan untuk memberikan landasan teoritis, gambaran variabel penelitian dan untuk memperkuat argumentasi dalam penyusunan skripsi. Beberapa penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

Penelitian Jaya Hendra (2021) Meneliti tentang pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Teknik pemilihan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen dan keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan,

Penelitian Ardatiya et al., (2022) meneliti tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 40 sampel dari 8 perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2021. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Kammagi & Veny, (2023) meneliti tentang pengaruh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Metode dalam penelitian ini menggunakan *comparative causal*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perusahaan makanan dan minuman sektor konsumen *non-cyclicals* yang tercatat dalam BEI periode 2018-2021. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian ini bahwa struktur modal, Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Adityaputra & Perdana, (2024) Penelitian ini memiliki tema pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 15 perusahaan sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia pada tahun 2018-2022. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak mampu memediasi antara struktur modal dan nilai perusahaan, dan Profitabilitas mampu memediasi antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

Penelitian Yuli Angraini & Fasridon, (2021) Penelitian ini berjudul pengaruh kepemilikan manajerial, modal intelektual, struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan manajerial dan Struktur Modal memiliki pengaruh yang signifikan pada Nilai Perusahaan. Modal Intelektual tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada Nilai Perusahaan. Kepemilikan manajerial dan struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas tetapi modal intelektual tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan melalui profitabilitas.

C. Hipotesis Penelitian

Secara umum, hipotesis dapat dipahami sebagai asumsi sementara mengenai masalah penelitian yang kebenarannya perlu dibuktikan melalui pengumpulan data dan analisis. Hipotesis dibuat berdasarkan teori-teori yang

berkaitan, sehingga memiliki dasar ilmiah yang kokoh dan tingkat logika yang tinggi. (Mukhid Abdl, 2021). Berdasarkan teori dan kerangka konsep penelitian maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Trade-off theory menjelaskan bahwa keseimbangan antara manfaat dan biaya penggunaan utang menentukan struktur modal perusahaan (Meckling, 1976). Perusahaan harus bisa mengoptimalkan penggunaan asetnya untuk kegiatan operasional perusahaan agar dapat menghasilkan laba yang maksimal bagi perusahaan dan dapat memperbaiki struktur modal perusahaan (Andani et al., 2023). Hutang perusahaan yang terlalu tinggi mengindikasikan ketergantungan yang besar pada utang. Namun jika hutang di gunakan secara efektif hutang dapat meningkatkan profitabilitas (Pasaribu & Sudjiman, 2025).

Struktur modal dinilai memiliki pengaruh positif terhdap profitabilitas hal ini didukung oleh penelitian (Arifin, 2020; Haekal & Tannady, 2023) menunjukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Berdasarkan pernyataan tersebut maka hipotesis penelitian ini adalah:

Ha₁: Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas.

2. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas

Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan yang menerapkan keputusan investasi yang tepat akan mendorong manajer untuk memberikan sinyal melalui berbagai keputusan keuangan seperti, struktur modal, kebijakan dividen, maupun keputusan investasi (Ross, 1977). Keputusan investasi diharapkan bisa menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang, sehingga keputusan ini berpengaruh besar terhadap tingkat profitabilitas perusahaan. Keputusan investasi yang tepat akan menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi daripada biaya modal dan juga memanfaatkan kesempatan untuk meraih keuntungan (Purnama, 2020).

Keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas hal ini didukung oleh penelitian (Muthohharoh, 2021; Putri & Puspitasari, 2022) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Berdasarkan pernyataan tersebut maka hipotesis penelitian ini adalah:

Ha2: Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas.

3. Pengaruh profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Signal Theory menjelaskan adanya informasi yang berbeda antara manajemen perusahaan yang memiliki informasi lebih dan pemegang saham yang kurang informasi. Maka perusahaan akan memberikan

informasi kepada para investor melalui laporan keuangan perusahaan (Spence, 1974). Profitabilitas memiliki peran yang signifikan dalam meningkatkan nilai suatu perusahaan, yang dapat dilihat dari meningkatnya harga saham. Tingkat keuntungan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan beroperasi dengan baik dan memiliki peluang pertumbuhan yang baik di masa depan. Kondisi ini meningkatkan ketertarikan investor untuk berinvestasi dalam perusahaan. Sebagai hasilnya, harga saham di pasar mengalami kenaikan dan pada saat yang sama, nilai perusahaan juga turut meningkat (Febiyanti & Anwar, 2022).

Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan hal ini didukung oleh penelitian (Heliani et al., 2023; Wau & Dakhi, 2022) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut maka hipotesis penelitian ini adalah :

Ha₃: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan.

4. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Teori *Trade-Off* menjelaskan bahwa perusahaan akan berusaha menyeimbangkan antara manfaat dan biaya yang timbul akibat penggunaan utang dalam struktur modalnya (Modigliani & Miller, 1958). Perusahaan menggunakan struktur modal yang tinggi untuk mendukung aktivitas operasionalnya. Penggunaan utang tersebut memungkinkan perusahaan

untuk meningkatkan produktivitas dan memperluas kegiatan usaha. Kondisi ini berpengaruh pada peningkatan keuntungan yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Adityaputra & Perdana, 2024).

Struktur modal dinilai memiliki pengaruh positif hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Dewi et al., 1845; Setyarini et al., 2023) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut maka hipotesis penelitian ini adalah:

Ha4: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Signal Theory menjelaskan bahwa perusahaan dengan hutang yang tinggi akan menghadapi *financial distress cost* yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Begitupula keputusan investasi yang tidak tepat akan menurunkan nilai perusahaan. Tetapi, jika keduanya dikelola dengan baik, maka akan tercapai *optimal capital structure* dan meningkatkan nilai perusahaan (Morris, 1987). Keputusan investasi yang dihitung dengan PER mencerminkan indikator yang efektif dalam menentukan potensi pengembalian (return) di masa depan. Keputusan akurat dapat mempengaruhi pandangan investor dan menarik ketertarikan mereka untuk melakukan investasi dan akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Apriyanti et al., 2023).

Hasil penelitian didukung oleh penelitian (Deska, 2022; Purwaningsih & Siddki, 2022) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi yang diukur melalui *Price Earnings Ratio (PER)* memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut maka hipotesis penelitian ini adalah:

Has: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Teori *Trade-Off* adalah mencari keseimbangan antara manfaat dan kerugian dalam penggunaan utang dalam struktur modal. Teori ini menegaskan bahwa perusahaan dapat mendapatkan keuntungan dari penggunaan utang, seperti penghematan pajak, tetapi juga harus menghadapi risiko berupa biaya kebangkrutan dan biaya agensi (Ummah, 2019). Penggunaan utang oleh perusahaan dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan merasa optimis tentang profitabilitas yang akan meningkat di periode mendatang. Semakin tinggi utang perusahaan, semakin tinggi keuntungan yang akan didapatkan perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan (Meidiana Puri et al., 2024).

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Akbar AR et al., 2021; Purwani & Santoso, 2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas dapat memediasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal akan berkontribusi pada peningkatan profitabilitas perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut maka hipotesis penelitian ini adalah:

H_{a6}: Profitabilitas memediasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

7. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas.

Signaling Theory menganggap keputusan investasi yang dikelola dengan baik akan mencapai *optimal capital structure*. Hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan (Morris, 1987). Rasio profitabilitas mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham. Semakin tinggi nilai profitabilitas, semakin mampu perusahaan memenuhi kebutuhan pemegang saham, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kenaikan nilai perusahaan ini terjadi karena investor mengamati adanya perbaikan dalam kinerja keuangan perusahaan (Arum et al., 2024).

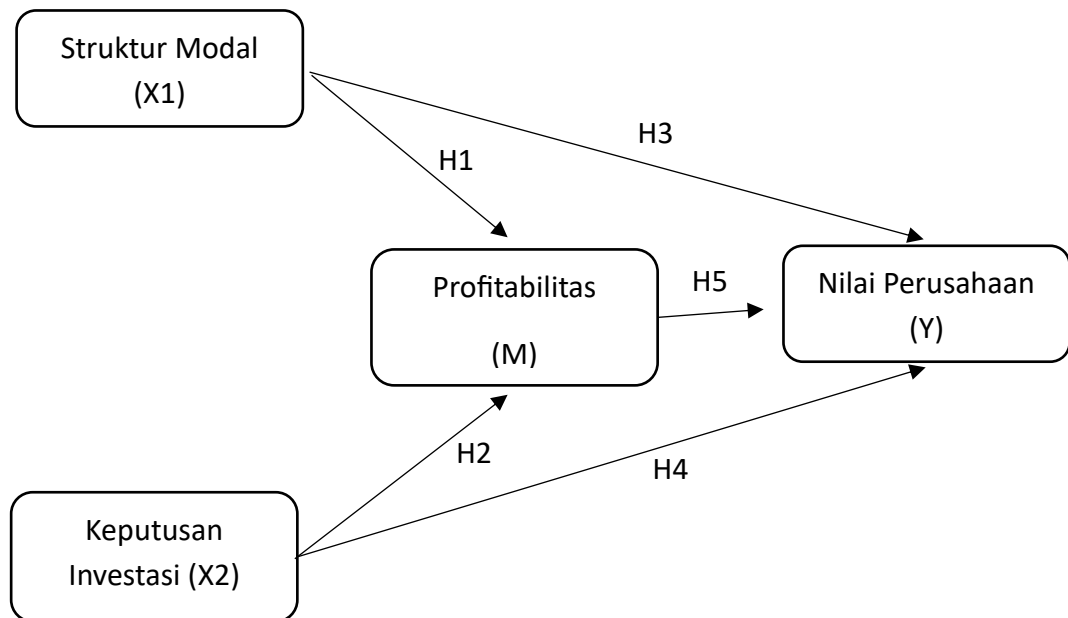
Hasil penelitian oleh (Rasa & Setyawati, 2024; Yulianti et al., 2023) menyatakan bahwa profitabilitas dapat memediasi hubungan antara keputusan investasi yang dihitung dengan *Price Earning Ratio* PER dan

nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut maka hipotesis penelitian ini adalah:

Ha7: Profitabilitas memediasi antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

D. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan hipotesis sebelumnya maka dapat di ambil kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Sumber :(diolah oleh penulis 2025)