

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Tinjauan Pustaka

2.1.1. Struktur modal

2.1.1.1. Definisi struktur modal

Definisi Struktur Modal menurut Bararuallo (2011:159), adalah segala sesuatu yang bertalian dengan pembiayaan perusahaan yang diperoleh dari luar (*debt*) dan yang bersumber dari dalam (*equity*) perusahaan dalam satuan waktu jangka panjang.

Sedangkan definisi Struktur Modal menurut Komarudin & Tabroni (2019:20), adalah pernyataan tentang cara dimana aset perusahaan dibiayai.

Kemudian Struktur Modal menurut Riyanto (2010:296), yaitu:

“Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Hutang jangka panjang merupakan salah satu dari bentuk pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun. Mengukur besarnya aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur (*debt ratio*) dilakukan dengan cara membagi total hutang jangka panjang dengan total asset. Semakin tinggi *debt ratio*, maka semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.”

Selanjutnya, menurut Fahmi (2015) struktur modal yaitu:

“Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki, bersumber pada utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.”

Berdasarkan pengertian menurut beberapa para ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan gambaran perusahaan atas proporsi modal yang dimiliki. Modal tersebut berasal dari jumlah utang jangka panjang maupun modal sendiri, dan modal itu dijadikan sebagai sumber pembiayaan suatu perusahaan.

2.1.1.2. Pentingnya struktur modal

Pendapat Komarudin & Tabroni (2019:15-17), menyebutkan bahwa pentingnya atau signifikansi struktur modal yaitu sebagai berikut:

1. Peningkatan nilai perusahaan

Struktur modal perusahaan yang sehat membantu meningkatkan harga pasar saham dan sekuritas yang pada gilirannya, mengarah pada peningkatan nilai perusahaan.

2. Pemanfaatan dana yang tersedia

Struktur permodalan yang baik memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan dana yang tersedia sepenuhnya.

3. Maksimalisasi pengembalian

Struktur modal yang sehat memungkinkan manajemen untuk meningkatkan keuntungan perusahaan dalam bentuk pengembalian yang lebih tinggi kepada pemegang saham.

4. Meminimalkan biaya modal

Struktur modal yang sehat dari setiap perusahaan bisnis memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui minimalisasi modal.

5. Posisi solvabilitas atau likuidasi

Struktur modal yang sehat tidak pernah memungkinkan perusahaan bisnis untuk melakukan terlalu banyak peningkatan modal utang karena, pada saat pendapatan yang buruk, solvabilitas terganggu untuk pembayaran bunga wajib kepada pemasok utang.

6. Fleksibilitas

Struktur modal yang sehat memberikan ruang untuk ekspansi atau pengurangan modal utang sehingga, sesuai dengan kondisi yang berubah, penyesuaian modal dapat dilakukan.

7. Pengendalian yang tidak terganggu

Struktur modal yang baik tidak memungkinkan kontrol pemegang saham ekuitas atas bisnis menjadi terdilusi.

8. Meminimalkan risiko keuangan

Struktur modal yang sehat melindungi perusahaan bisnis dari resiko keuangan melalui campuran utang dan ekuitas yang bijaksana.

2.1.1.3. Faktor yang mempengaruhi struktur modal

Menurut Komarudin & Tabroni (2019:26), faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal meliputi risiko kebangkrutan kas, risiko dalam variasi pendapatan, biaya modal, kontrol, perdagangan ekuitas, kebijakan pemerintah, ukuran perusahaan, kebutuhan investor, fleksibilitas, periode keuangan, sifat usaha, persyaratan hukum, tujuan pembiayaan, perpajakan perusahaan, arus kas masuk, penyisihan untuk masa depan, analisis EBIT-EPS, *Trading on Equity*, derajat kendali, fleksibilitas rencana keuangan, pilihan investor, kondisi pasar modal, jangka waktu pembiayaan, biaya pembiayaan, dan stabilitas penjualan.

Sedangkan menurut Riyanto, (2010:297), beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan yaitu tingkat bunga, stabilitas pendapatan, susunan aktiva, kadar risiko aktiva, besar modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, dan ukuran dari suatu perusahaan.

2.1.1.4. Indikator struktur modal

Menurut Komarudin & Tabroni (2019:19) Struktur modal perusahaan biasanya dinyatakan sebagai rasio utang terhadap ekuitas atau utang terhadap modal. Sehingga struktur modal dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* dengan rumus:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Equity} \times 100\% \quad \dots\dots\dots (1)$$

Kasmir (2017:158), mengungkapkan bahwa:

“Bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun bagi perusahaan justru semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan.”

2.1.2. Kebijakan Dividen

2.1.2.1. Definisi kebijakan Dividen

Definisi Kebijakan Dividen menurut Prof. Dr. H. Musthafa (2017:141) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada

pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Sedangkan definisi Kebijakan Dividen menurut Dr. Darmawan (2018:16) yaitu:

“Kebijakan Deviden adalah kebijakan yang diambil oleh manajemen keuangan untuk menentukan besarnya perbandingan laba yang dibagikan kepada para pemilik saham dalam bentuk deviden tunai, deviden smoothing, yang dibagikan, deviden saham, pemecahan saham, dan penarikan kembali saham yang beredar.”

Berdasarkan definisi tersebut di atas dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen kas atau disimpan dalam bentuk laba ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan.

2.1.2.2. Teori kebijakan dividen

Terdapat beberapa teori yang berhubungan dengan kebijakan dividen, diantaranya yaitu:

1. *Bird in the hand theory*

Teori ini menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai dibandingkan dengan imbal hasil atas investasi atau *capital gain*. Hal tersebut dikarenakan dividen merupakan hal yang pasti untuk didapatkan saat ini, sedangkan *capital gain* mengandung ketidakpastian mengenai saat naiknya harga saham di masa yang akan datang. Pada teori ini terdapat

pendapat bahwa meningkatnya dividen akan meningkatkan harga saham yang selanjutnya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

2. *Tax preference theory*

Teori ini menyatakan bahwa investor lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen sedikit karena ketika dividen yang dibagikan tinggi maka beban pajak yang harus ditanggung oleh investor akan tinggi juga.

3. *Signaling theory*

Teori ini menyatakan bahwa tingginya dividen yang dibagikan menunjukkan tingginya kinerja perusahaan. Perubahan dividen mengandung informasi mengenai perubahan prospek perusahaan di masa mendatang. Dividen yang dibayarkan perusahaan dapat digunakan oleh investor untuk memprediksi kondisi perusahaan di masa mendatang termasuk harga saham perusahaan.

2.1.2.3. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen

Menurut Juma'h dan Pacheco dalam Hery (2013:25), faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dapat dibagi menjadi dua, yaitu:

1. Faktor internal, merupakan faktor penentu kebijakan dividen yang berasal dari dalam perusahaan, seperti profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan peluang investasi.
2. Faktor eksternal, merupakan faktor penentu kebijakan dividen yang berasal dari luar perusahaan, seperti akses ke pasar modal, kebijakan global,

ketentuan perundang-undangan, teknologi, masalah ekonomi makro, dan sebagainya.

2.1.2.4. Penilaian kebijakan dividen

Menurut Prof. Dr. H. Musthafa (2017:141), besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham ditentukan dengan presentase yang disebut “*Dividend Payout Ratio*”. *Dividen Payout Ratio* merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}} \dots\dots\dots (2)$$

Kebijakan dividen dihitung berdasarkan rasio *Dividend Payout Ratio*. Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI), *dividend payout ratio* adalah persentase tertentu dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen kas kepada pemegang saham. DPR biasanya dihitung sebagai perbandingan dividen kas dengan laba bersih. Namun DPR juga dapat dicari sebagai perbandingan antara dividen per lembar saham (*Dividend per share*) dengan laba bersih per lembar saham (*earning per share*).

2.1.3. Ukuran perusahaan

2.1.3.1. Definisi ukuran perusahaan

Menurut Bringham dan Houston (2010:4), Ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak, dan lain-lain. Menurut Hartono (2008:14) ukuran perusahaan (*firm size*) adalah besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva/besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva. Menurut Jannah dan Sartika (2022), Ukuran perusahaan adalah skala yang mengklasifikasikan ukuran perusahaan menurut indikator tertentu, seperti total asset dan kapitalisasi pasar.

Sedangkan menurut Bitu et al., (2021), Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat penjualan, jumlah ekuitas atau jumlah asset yang dimiliki perusahaan tersebut.

Kemudian menurut Irawan dan Kusuma (2019) Ukuran perusahaan merupakan besar atau kecilnya perusahaan dilihat dari total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun.

Berdasarkan beberapa definisi ukuran perusahaan di atas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan skala yang digunakan untuk menentukan besarnya perusahaan yang dapat dilihat dari keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan.

2.1.3.2. Kategori ukuran perusahaan

Menurut Undang-undang No. 20 Tahun 2008 tentang usaha kecil, mikro dan menengah, usaha dibagi kedalam empat jenis yaitu:

1. Usaha Mikro

Usaha mikro adalah usaha produktif milik perorangan dan/atau badan usaha perseorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro, yaitu memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp 50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha atau memiliki hasil penjualan tahunan paling banyak Rp 300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah).

2. Usaha Kecil

Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari Usaha Menengah atau Usaha Besar yang memenuhi kriteria Usaha Kecil, yaitu memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp 50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) sampai paling banyak Rp 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp 300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah) sampai Rp 2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah).

3. Usaha Menengah

Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan Usaha Kecil atau Usaha Besar dengan jumlah kekayaan bersih lebih dari 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) sampai paling banyak Rp 10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp 2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah) sampai Rp 50.000.000.000,00 (lima puluh milyar rupiah).

4. Usaha Besar

Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari Usaha Menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Sedangkan menurut Badan Standarisasi Nasional dalam Carina et al. (2022:20), ukuran perusahaan dibagi menjadi tiga jenis, yaitu:

1. Perusahaan besar

Perusahaan besar adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih lebih besar dari Rp 10 Milyar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki penjualan lebih dari Rp 50 Milyar.

2. Perusahaan menengah

Perusahaan menengah adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih Rp 1-10 Milyar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki hasil penjualan lebih besar dari Rp 1 Milyar dan kurang dari Rp 50 Milyar.

3. Perusahaan kecil

Perusahaan kecil adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp 200 juta tidak termasuk tanah dan bangunan dan memiliki hasil penjualan minimal Rp 1 Milyar/tahun.

2.1.3.3. Manfaat penggunaan ukuran perusahaan

Menurut Sawir (2004:101-102), ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi dan untuk alasan yang berbeda, yaitu:

Pertama, ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Perusahaan kecil umumnya kekurangan akses ke pasar modal yang terorganisir, baik untuk obligasi maupun saham. Walaupun mereka mempunyai akses, biaya peluncuran (*flotation cost*) dari penjualan sejumlah kecil sekuritas dapat menjadi penghambat. Jika penerbitan sekuritas dapat dilakukan, perusahaan kecil mungkin kurang dapat dipasarkan sehingga membutuhkan penentuan harga sedemikian rupa agar investor memperoleh hasil yang memberikan *return* lebih tinggi secara signifikan.

Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar (*bargaining power*) dalam kontrak keuangan. Perusahaan besar biasanya dapat memilih

pendanaan dari berbagai bentuk utang, termasuk penawaran special yang lebih menguntungkan dibandingkan yang ditawarkan oleh perusahaan kecil. Semakin besar jumlah uang yang terlibat, semakin besar kemungkinan pembuatan kontrak yang dirancang sesuai dengan preferensi kedua pihak.

Ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan *return* membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh banyak laba. Akhirnya ukuran perusahaan diikuti oleh karakteristik lain yang mempengaruhi struktur keuangan, yaitu perusahaan kecil sering tidak mempunyai staf khusus, tidak menggunakan rencana keuangan, dan tidak mengembangkan sistem akuntansi mereka menjadi suatu sistem informasi manajemen.

2.1.3.4. Indikator ukuran perusahaan

Menurut Sawir (2004:102), ukuran perusahaan dapat ditentukan berdasarkan laba, aktiva, jumlah tenaga kerja, dan lain-lain.

Menurut Irawan dan Kusuma (2019), ukuran perusahaan dapat dilihat dari *total assets* yang dimiliki perusahaan. Sehingga perhitungan ukuran perusahaan dapat dihitung mengikuti formula berikut:

$$Size = \text{Ln (Total Aktiva)} \dots\dots\dots (3)$$

Penulis menggunakan total aset atau aktiva sebagai proksi ukuran perusahaan dengan mempertimbangkan bahwa nilai aktiva lebih stabil dibandingkan dengan nilai kapitalisasi pasar dan penjualan.

2.1.4. Nilai perusahaan

2.1.4.1. Definisi nilai perusahaan

Definisi Nilai Perusahaan menurut Indrarini (2019:2), Nilai Perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham. Kemudian Nilai Perusahaan menurut Harmono (2017:233) adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal. Sedangkan menurut Husnan (2006) dalam Franita (2018:7), definisi dari nilai perusahaan yaitu harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Berdasarkan beberapa definisi Nilai Perusahaan di atas dapat disimpulkan bahwa Nilai Perusahaan merupakan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan dan menjadi acuan dalam menanamkan modalnya yang tercermin oleh harga saham.

2.1.4.2. Fungsi nilai perusahaan

Menurut Ningrum (2022:10), fungsi utama nilai perusahaan adalah sebagai tolok ukur investor atau pelanggan terhadap kinerja bisnis suatu perusahaan. Adapun fungsi lain dari nilai perusahaan yang relevan adalah sebagai berikut:

1. Meningkatkan harga saham,
2. Meningkatkan kemakmuran pemegang saham,
3. Menjadi tolok ukur atas prestasi kerja para manajer,
4. Mendorong peningkatan kinerja perusahaan secara umum,

5. Mempertegas okupasi pasar terhadap produk perusahaan, dan
6. Membantu proyeksi keuntungan di masa mendatang.

2.1.4.3. Indikator nilai perusahaan

Menurut Harmono (2017:50), Nilai Perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil.

Weston dan Copeland dalam Indrarini (2019:14-15) menjelaskan bahwa pengukuran dari nilai perusahaan dapat dilakukan dengan cara menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian merupakan salah satu ukuran kinerja yang paling menyeluruh dalam suatu perusahaan, yaitu :

1. *Price to Book Value* (PBV) merupakan perbandingan yang dilakukan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Nilai PBV merupakan nilai paling umum untuk menentukan nilai perusahaan dan nilai PBV akan digunakan dalam penelitian ini.
2. *Market to Book Ratio* (MBR) yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham.
3. *Market to Book Assets Ratio* yaitu ekpektasi pasar tentang nilai dari peluang investasi dan pertumbuhan perusahaan yaitu perbandingan nilai pasar aset dengan nilai buku aset.

4. *Market Value of Equity* (MVE) yaitu nilai pasar ekuitas perusahaan menurut penilaian para pelaku pasar. Nilai pasar ekuitas adalah jumlah ekuitas (saham beredar) dikali dengan harga per lembar equitas/saham.
5. *Enterprise Value* (EV) yaitu nilai kapitalisasi market yang dihitung sebagai nilai kapitalisasi pasar ditambah total kewajiban ditambah *minority interest* dan saham preferen dikurangi total kas dan ekuivalen kas.
6. *Price Earning Ratio* (PER) merupakan harga yang akan dibayarkan oleh pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.
7. *Tobin's Q*, menurut (Rosikah et al., 2018), *Tobin's Q* merupakan nilai pasar dari suatu perusahaan dengan melakukan perbandingan antara nilai pasar dari suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*asset replacement value*) perusahaan.

Pada penelitian ini penulis akan menggunakan Price to Book Value (PBV) sebagai proksi Nilai Perusahaan yang diformulasikan sebagai berikut:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Nilai\ Pasar\ Saham}{Nilai\ Buku\ Saham} \dots\dots\dots (4)$$

Menurut Husnan (2006) dalam Franita (2018:8) PBV mempunyai beberapa keunggulan sebagai berikut :

1. Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relative stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan

metode *discounted cash flow* dapat menggunakan PBV 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 *overvaluation*.
3. Perusahaan-perusahaan dengan *earning negative*, yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan *price earning ratio* (PER) dapat dievaluasi menggunakan PBV.

PBV digunakan juga digunakan untuk mengetahui apakah harga saham *overvalued* atau *undervalued* dibandingkan dengan nilai asset perusahaan. Nilai PBV kurang dari 1 menunjukkan bahwa harga suatu saham sedang *undervalued* dan sebaliknya, apabila nilai PBV diatas 1 maka saham tersebut sedang mengalami *overvalued*.

2.1.5. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu berfungsi sebagai pendukung dan acuan dalam penelitian ini, karena penelitian-penelitian sebelumnya terdapat kesamaan antara satu atau lebih variabel. Hasil dari beberapa penelitian yang digunakan sebagai referensi dan relevan dengan penelitian yang akan dilakukan, antara lain sebagai berikut:

Nova Adhitya Ananda (2017) dalam penelitiannya mengenai Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang dilakukan pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2016 menyimpulkan bahwa secara langsung struktur modal memiliki

pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.

Ni Luh Putu Widyantari dan I Putu Yadnya (2017) dalam penelitiannya mengenai Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *food and baverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015 menunjukkan bahwa: (1) struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ni Made Suastini, Ida Bagus Anom Purbawangsa dan Henny Rahyuda (2016) dalam penelitiannya mengenai Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur modal sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013, menunjukkan bahwa secara parsial menunjukkan bahwa: (1) kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (2) pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (3) struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (4) struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan (5) struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Fifta Dian Fitriawati et al. (2021) dalam penelitiannya mengenai Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019, menunjukkan bahwa keputusan investasi memengaruhi nilai perusahaan, keputusan pendanaan memengaruhi nilai perusahaan, kebijakan deviden memengaruhi nilai perusahaan, ukuran perusahaan mampu diperkuat oleh pengaruh keputusan investasi pada nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak mampu diperkuat pengaruhnya keputusan pendanaan pada nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak mampu diperkuat adanya pengaruh kebijakan deviden pada nilai perusahaan.

Ardianti Fajriana dan Denies Priantinah (2016) dalam penelitiannya mengenai pengaruh CSR, Keputusan Investasi dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi Kepemilikan Manajerial pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2008-2014, menunjukkan bahwa (1) CSR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, (2) Keputusan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, (3) Struktur Modal berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, (4) Kepemilikan Manajerial memoderasi CSR terhadap Nilai Perusahaan, (5) Kepemilikan Manajerial memoderasi Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan, (6) Kepemilikan Manajerial tidak memoderasi Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan, (7) CSR, Keputusan Investasi, dan Struktur Modal bersama-sama memengaruhi Nilai Perusahaan.

I Made Pradya Susila dan Gine Das Prena (2019) dalam penelitiannya mengenai Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Profitabilitas Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2016-2017 menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan corporate social responsibility berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kezia Abigail Tarmadi Putri dan Liongicasia Mardenia (2019) dalam penelitiannya mengenai Pengaruh GCG, CSR, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2012-2015, menyimpulkan bahwa GCG berpengaruh positif pada nilai perusahaan, profitabilitas dan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Femelia Yovita Bitu, Sri Hermuningsih dan Alfiatul Maulida (2021) dalam penelitiannya mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019, menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Eli Safrida (2017) dalam penelitiannya mengenai pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia, menunjukkan bahwa : (1) struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (4) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (5) Struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Adita Nafisa dan Nurul Khamimah (2021) dalam penelitiannya mengenai Analisis Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Di Indonesia pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman tahun 2016-2018, menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ferdy Prasetya Margono and Rilla Gantino (2021) *found that firm size, leverage, profitability, and dividend policy simultaneously influence firm value; firm size has no impact on company value; leverage has a positive impact on company value; profitability has a positive impact on company value; and dividend policy has a positive impact on company value.*

Diah Ragil Saputri and Syaiful Bahri (2021) *show that leverage as proxied by debt to equity ratio (DER) has no significant effect on firm value, profitability*

proxied by return on equity (ROE) has a significant effect on firm value, and dividend policy proxied by dividend payout ratio (DPR) has no significant effect on the value of the company. Investors pay more attention to the company's ability to earn profits and its management.

Venina Cindy Kusumawati and Harijono Harijono (2021) show that the results of the analysis it can be concluded as follows: (1) profitability and dividend policy together can affect firm value, (2) profitability has no effect on firm value, (3) dividend policy can positively affect firm value.

Khanh et al. (2020) show that the size of the Board of Directors, the independence of the Board of Directors, the percentage of women participating in the Board of Directors had a positive influence on FV. Besides, in the case of the Chairman of the Board of Directors controlling the CEO, the frequency of the Board meeting had a negative effect on FV. The study has determined that CS has nonlinear influence on FV, in addition, the research results also prove that firm size had positive relationship to FV.

Ni Putu Mila Suhandi (2021) showed that institutional ownership and firm growth positively affected firm value, while capital structure showed a negative effect on firm value. Research implications suggest that to improve the company's management performance, providing the right decisions to obtain sustainable profits must also control efficiency and cost-effectiveness and manage the resources owned so that they can continue to grow and develop into a successful company.

Victorius Marlon Lanjas, Sutriswanto, and Nanik Sisharini (2021) *show that capital structure, company growth, and profitability affect a firm's value simultaneously. The most dominant variable is profitability, while company growth and capital structure are not the dominant variables on firm value.*

Dian Primanita Oktasari, Dr. Rahayu Lestari and Nunu Nurjaya (2021) *The results of this study indicate that the capital structure has a positive and significant effect on firm value. Liquidity and firm size have a negative and significant effect on firm value.*

Musafran Harahap, Erlina and Murni Daulay (2019) *The result of the research showed that capital structure, profitability, liquidity, managerial ownership, institutional ownership, and firm size had positive and significant influence on firm value, while institutional ownership had positive but insignificant influence on firm value.*

Dihin Septyanto and Ikhwan Maulid Nugraha (2021) *ERM disclosure, leverage and profitability had a positive and significant influence on firm value, while firm size had a negative influence on firm value. The implication of this research is that where ERM has a positive influence on firm value, it is good for companies to increase ERM disclosure, because the company will be considered to have managed its risks well. Debt policy variables that are proxied by the Debt to Equity Ratio (DER) and profitability proxied by ROA had a positive effect on firm value. That is, a higher value of DER was followed by an increase in the percentage of Return On Assets (ROA), which increased the firm's value. However, the company's size variable which was proxied by Ln Total Assets had a negative effect*

on the value of the company, which indicated that investors dislike company assets that are too high and that are not offset by high profits.

Achmad Dwi Pratomo and Sudjono (2021) *The results in this study indicate that profitability (ROA) has a positive and significant effect on firm value (PBV), Corporate Social Responsibility (CSR) has a negative and insignificant effect on firm value (PBV), and Company Size (SIZE) has a negative and insignificant effect on firm value (PBV).*

Berikut ini penulis sajikan persamaan dan perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian yang dilakukan penulis dalam tabel berikut ini.

Tabel 2.1
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Rencana Penelitian Penulis

No.	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Nova Adhitya Ananda (2017) Pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013 – 2016	Membahas mengenai: Struktur Modal dan Nilai Perusahaan	Variabel Independen: Profitabilitas Alat Analisis: <i>Partial Least Square</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol. 2 No. 1, Juli 2017 hal. 25-31 ISSN:2621-9255
2	Ni Luh Putu Widyantari dan I Putu Yadnya (2017) pada perusahaan <i>food and beverage</i> di Bursa Efek Indonesia	Membahas mengenai: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan	Variabel Independen: Profitabilitas Alat Analisis: Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai pasar, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai pasar sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif	E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, Vol. 6 No. 12 hal:6383-6409 ISSN: 2302-8912

				tidak signifikan terhadap nilai perusahaan	
3	Ni Made Suastini, Ida Bagus Anom Purbawangsa dan Henny Rahyuda (2016) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013	Membahas Mengenai: Struktur Modal, dan Nilai Perusahaan Alat analisis : <i>Moderated regression analysis</i>	Variabel Independen: Pertumbuhan Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial menunjukkan bahwa: (1) kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (2) pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (3) struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (4) struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan (5) struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.	E-Jurnal ekonomi dan bisnis Universitas Udayana, 5(1), 143-172. ISSN: 2337-3067
4	Fifta Dian Fitiriawati, Wulandari Retno, dan Ati Retna Sari (2016) pada perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2019	Membahas Mengenai: Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan	Variabel Independen: Keputusan Investasi dan Keutusan Pendanaan Variabel Moderasi: Ukuran Perusahaan Alat Analisis : <i>moderated regression analysis</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden memengaruhi nilai perusahaan serta ukuran perusahaan tidak mampu diperkuat oleh pengaruh keputusan pendanaan dan kebijakan deviden pada nilai perusahaan	Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA) Vol. 9 No. 1 (2021) ISSN: 2715-7016
5	Ardianti Fajriana dan Denies Priantinah (2016) pada perusahaan pertambangan yang	Membahas mengenai: Struktur Modal dan	Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif tidak signifikan, Keputusan	Nominal, Barometer Riset Akuntansi dan

	terdaftar di BEI periode 2008-2014	Nilai Perusahaan	dan Keputusan Investasi Alat Analisis : Regresi Berganda	Investasi berpengaruh positif signifikan serta struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, Kepemilikan manajerial memoderasi CSR dan keputusan investasi serta tidak memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. CSR, keputusan investasi dan struktur modal secara bersama-sama memengaruhi nilai perusahaan.	Manajemen , Vol. 5 No. 2, Februari 2016 hal.16-28 ISSN: 2303-2065
6	I Made Pradya Susila dan Gine Das Prena (2019) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2016 sampai 2017	Membahas Mengenai : Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan	Variabel Independen: Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, dan <i>Corporate Social Responsibility</i> Alat Analisis : Regresi Linier Berganda	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan, kebijakan deviden, profitabilitas, dan <i>corporate social responsibility</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK), Vol. 6 No. 1, Januari 2019 hal.: 80-87 ISSN: 2339-2436
7	Kezia Abigail Tarmadi Putri dan Liongicasia Mardenia (2019) pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2012-2015	Membahas mengenai: Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan	Variabel Independen: GCG, CSR dan Profitabilitas Alat Analisis : Regresi Berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa GCG berpengaruh positif pada nilai perusahaan, profitabilitas dan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap perusahaan	Jurnal Wahana Akuntansi Vol. 14 No. 2, 2019 hal.156-169 ISSN: 2302-1810
8	Femelia Yovita Bitu, Sri Hermuningsih dan Alfiatul Maulida (2021)	Membahas mengenai: Ukuran Perusahaan	Variabel Independen: Profitabilitas dan Likuiditas	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan	<i>Jurnal Syntax Transformati on</i> Vol. 2 No. 3,

	pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019	dan Nilai Perusahaan Alat Analisis : Regresi Data Panel		berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Maret 2021 hal: 298-306 ISSN: 2721-3854
9	Eli Safrida (2017) pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia	Membahas Mengenai: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan Alat Analisis : Regresi Data Panel	Variabel Independen: Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara simultan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal ASET (Akuntansi Riset) Vol. 3 No. 2, 2017 ISSN: 2086-2563
10	Adita Nafisa dan Nurul Khamimah (2021) pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman tahun 2016-2018	Membahas mengenai: Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan	Variabel Independen: Kebijakan Hutang Alat Analisis : Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	DIALEKTI KA: Jurnal Ekonomi dan Ilmu Sosial Vol. 6 No. 1, Februari 2021 hal.65-74 ISSN: 2502-4094
11	Ferdy Prasetya Margono dan Rilla Gantino (2021) <i>in the food & beverage sub-sector</i>	Membahas mengenai: <i>Dividend Policy, Firm</i>	Variabel Independen: <i>Leverage and Profitability</i>	<i>The research found that firm size, leverage, profitability, and dividend policy simultaneously</i>	<i>Copernican Journal of Finance & Accounting</i> Vol. 10 No.

	<i>listed on IDX in 2016-2019.</i>	<i>Size and Firm Value</i>	Alat Analisis : <i>multiple linear regression</i>	<i>influence firm value; firm size has no impact on company value; leverage has a positive impact on company value; profitability has a positive impact on company value; and dividend policy has a positive impact on company value.</i>	2, 2021 hal. 45-61 ISSN: 2300-3065
12	Diah Ragil Saputri dan Syaiful Bahri (2021) <i>on firm value in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2020 period</i>	Membahas mengenai: <i>Devidend Policy and Firm Value</i>	Variabel Independen: <i>Leverage and Profitability</i> Alat Analisis : <i>multiple linear regression</i>	<i>The test results show that leverage as proxied by debt to equity ratio (DER) has no significant effect on firm value, profitability proxied by return on equity (ROE) has a significant effect on firm value, and dividend policy proxied by dividend payout ratio (DPR) has no significant effect on the value of the company.</i>	<i>International Journal of Educational Research & Social Sciences</i> Vol. 2 No. 6, 2021 hal. 1316-1324 ISSN 2774-5406
13	Venina Cindy Kusumawati dan Harijono (2021) <i>on Indonesian Stock Exchange</i>	Membahas mengenai: <i>Devidend Policy and Firm Value</i>	Variabel Independen: <i>Profitability</i> Alat Analisis: <i>multiple linear regression</i>	<i>The results indicated that profitability and dividend policy can affect firm value simultaneously, profitability has no effect on firm value while dividend policy can positively affect firm value</i>	<i>International Journal of Social Science and Business</i> Vol. 5, No. 1, February 2021 page 8-15 ISSN: 2614-6533
14	Vo Thi Van Khanh, Dang Ngoc Hung, Vu Thi Thuy Van and Ha Thu Huyen (2020) <i>At enterprises listed on the stock market in Vietnam over the period 2008-2018</i>	Membahas Mengenai: <i>Capital Structure and Firm Value</i>	Variabel Independen: <i>Corporate Governnace</i> Alat Analisis : <i>Generalized least squares and Generalized</i>	<i>The research results find that the size of the Board of Directors, the independence of the Board of Directors, the percentage of women participating in the Board of Directors had a positive influence on FV,</i>	<i>Accounting</i> Vol. 6, Issue 3, 2020 Page 221-230 ISSN: 2369-7393

			<i>method of moment</i>	<i>Chairman of the Board of Directors controlling the CEO, the frequency of the Board meeting had a negative effect, and CS has nonlinear influence on FV.</i>	
15	Ni Putu Mila Suhandi (2021) <i>In the LQ45 index listed on the Indonesia Stock Exchange from 2015-2019</i>	Membahas mengenai: <i>Capital Structure and Firm Value</i>	Variabel Independen: <i>Institutional Ownership and Company Growth</i> Alat Analisis: <i>multiple linear regression</i>	<i>The results showed that institutional ownership and firm growth positively affected firm value, while capital structure showed a negative effect on firm value.</i>	<i>International Journal of Digital Entrepreneurship and Business (IDEB)</i> , Vol. 3, No. 2, August 2021 pp. 97-109 ISSN: 2723-5432
16	Victorius Marlon Lanjas, Sutriswanto, and Nanik Sisharini (2021) <i>in coal mining companies listed on Indonesia Stock Exchange from 2015 to 2019</i>	Membahas Mengenai: <i>Capital Structure and firm Value</i>	Variabel Independen: <i>Company Growth and Profitability</i> Alat Analisis: <i>multiple linear regression</i>	<i>The result of this analysis states that capital structure, company growth, and profitability affect a firm's value simultaneously. The most dominant variable is profitability, while company growth and capital structure are not the dominant variables on firm value.</i>	<i>Research Journal of Finance and Accounting</i> Vol.12, No.6, Page 102-109, 2021 ISSN: 2222-2847
17	Dian Primanita Oktasari, Dr. Rahayu Lestari and Nunu Nurjaya (2021) <i>In companies listed on Indonesia Stock Exchange from 2016 to 2019</i>	Membahas Mengenai: <i>Capital Structure, Firm Size and Firm Value</i> Alat Analisis: <i>Panel Data Regression</i>	Variabel Independen: <i>Liquidity</i>	<i>The results of this study indicate that the capital structure has a positive and significant effect on firm value. Liquidity and firm size have a negative and significant effect on firm value.</i>	<i>The International Journal of Business & Management</i> , Vol. 9 No. 5, May 2021, pp. 471-480 ISSN: 2321-8916

18	Musafran Harahap, Erlina and Murni Daulay (2019) <i>In consumption goods industry listed in the Indonesia stock Exchange in the period of 2013-2016</i>	Membahas mengenai: <i>Capital Structure, Firm Size and Firm Value</i>	Variabel Independen: <i>Profitability, Liquidity and Ownership Structure</i> Alat Analisis: <i>multiple linear regression</i>	<i>The result of the research showed that capital structure, profitability, liquidity, managerial ownership, institutional ownership, and firm size had positive and significant influence on firm value, while institutional ownership had positive but insignificant influence on firm value.</i>	<i>International Journal of Research & Review, Vol 6, no.2, February 2019, pp. 92-105</i> ISSN: 2454-2237
19	Dihin Septyanto dan Ikhwan MAulid Nugraha (2021) <i>in Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange in 2016-2018</i>	Membahas mengenai: <i>Firm Size and Firm Value</i> Alat Analisis: <i>Panel Data Regression</i>	Variabel Independen: <i>Enterprise Management, Leverage and Profitability</i>	<i>ERM disclosure, leverage and profitability had a positive and significant influence on firm value, while firm size had a negative influence on firm value.</i>	<i>KnE Social Sciences, Volume 5, Issue 5, March 2021, pp. 663-680</i> ISSN: 2518-668X
20	Achmad Dwi Pratomo and Sudjono (2021) <i>in the Automotive Sub-Sector and Components in 2014 - 2018</i>	Membahas mengenai: <i>Firm Size and Firm Value</i> Alat Analisis: <i>Panel Data Regression</i>	Variabel Independen: <i>Profitability and Corporate Social Responsibility</i>	<i>The results in this study indicate that profitability has a positive and significant effect on firm value, Corporate Social Responsibility and Company Size has a negative and insignificant effect on firm value.</i>	<i>International Journal of Research Publication s, Vol.73, No. 1, pp. 69-78</i> ISSN: 2708-3578

2.3. Kerangka Pemikiran

Tujuan utama dari perusahaan menurut *theory of the firm* ialah untuk memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan dalam mengelola sumber daya

perusahaan dan menjadi acuan dalam menanamkan modalnya yang tercermin oleh harga saham. Perusahaan dapat dikatakan sebagai perusahaan yang memiliki nilai baik jika kinerja dari perusahaan tersebut juga baik. Sehingga hal ini mencerminkan seberapa baik kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan, sumber daya dan kemampuan dalam menghasilkan laba. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan prestasi karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka diharapkan kesejahteraan para pemilik yang didalamnya terdapat pemilik saham juga akan meningkat.

Salah satu yang mempengaruhi Nilai Perusahaan adalah Struktur Modal. Komarudin & Tabroni (2019) menyatakan bahwa struktur modal mengacu pada jumlah utang dan ekuitas yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai operasinya dan membiayai asetnya. Keputusan struktur modal tersebut haruslah ditentukan sesuai dengan tujuan perusahaan itu, yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan kata lain struktur modal adalah salah satu strategi yang digunakan oleh perusahaan untuk mengalokasikan modal sehingga menjadi tepat guna. Salah satu strategi untuk menaikkan harga saham pada perdagangan saham adalah dengan mengoptimalkan struktur modal. Semakin optimal perancangan suatu modal semakin tepat guna modal yang digunakan oleh perusahaan.

Dalam penelitian ini *Debt to Equity Ratio* (DER) menjadi proksi struktur modal. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio utang terhadap ekuitas atau utang terhadap modal. Menurut Irawan dan Kusuma (2019), semakin besar penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan akan memperbesar pembayaran angsuran dan bunga yang menjadi kewajiban perusahaan dan akan

meningkatkan risiko ketidakmampuan *cash flows* perusahaan untuk memenuhi kewajiban tersebut. Namun menurut Kasmir (2017:158) semakin besar rasio akan semakin baik karena ketika rasio rendah, maka tingkat pendanaan yang disediakan pemilik akan semakin tinggi dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva. Adapun Fajaria dan Isnalita (2018) dalam Lanjas et al. (2021) mengungkapkan bahwa semakin kecil rasio DER maka semakin baik. Bagi pihak luar keamanan terbaik adalah ketika rasio modal lebih besar atau sama dengan hutang. Tetapi bagi pemilik saham atau manajemen, rasio ini haruslah besar. Mengikuti *signaling theory*, perusahaan yang memiliki ekuitas dan hutang yang pasti menunjukkan bahwa manajemen melakukan kegiatan operasional dengan baik. Hal ini menjadi sinyal positif bagi para investor karena mereka yakin dengan harapan akan mendapatkan pendapatan yang maksimal. Struktur modal yang tepat dan digunakan secara optimal dapat memberikan nilai positif bagi nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, hipotesis yang dibangun yaitu struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Safrida (2017), Ananda (2017), Lanjas et al., (2021), Oktasari et al., (2021), dan Harahap et al., (2019) yang mengemukakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan serta Suastini et al., (2016) yang mengemukakan bahwa struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Widyantari dan Yadnya (2017), Fajriana dan Priantinah (2016)

dan Suhandi (2021) yang mengemukakan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan,

Selain struktur modal, salah satu hal yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah Kebijakan Deviden. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen kas atau disimpan dalam bentuk laba ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Pada kebijakan deviden ini semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham maka akan semakin kecil laba tertahan di perusahaan. Hal ini berpengaruh negatif pada kegiatan di perusahaan. Namun semakin kecil dividen yang dibagikan maka akan merubah persepsi investor kepada perusahaan (Ovami & Nasution, 2020). Berdasarkan dengan *signaling theory*, dividen yang dibagikan menunjukkan tingginya kinerja perusahaan. Perubahan dividen mengandung informasi mengenai perubahan prospek perusahaan di masa mendatang, sehingga investor dapat memprediksi kondisi perusahaan di masa mendatang termasuk harga saham perusahaan. Pembagian dividen yang besarnya meningkat setiap tahun dapat mempengaruhi harga saham, hal ini disebabkan oleh kecenderungan investor untuk memilih dividen yang lebih pasti dibandingkan dengan *capital gain* sesuai dengan *Bird in the hand theory*. Pembagian dividen yang tinggi akan membuat citra perusahaan baik di mata investor karena dapat mengurangi rasa khawatir investor atas risiko investasi yang dilakukannya pada perusahaan. Pembagian dividen tersebut akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya karena pendapatan dari investasi akan lebih pasti dan lebih cepat untuk didapatkan.

Dalam penelitian ini kebijakan dividen diproksikan dengan Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*), rasio ini akan menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibagi kepada pemegang saham biasa dalam bentuk dividen kas. Sehingga semakin tinggi rasio ini maka akan meningkatkan nilai perusahaan karena besarnya dividen yang dibagikan akan membuat investor tertarik dan mengurangi rasa khawatir investor atas investasinya serta meningkatnya citra perusahaan di mata investor.

Berdasarkan uraian diatas, hipotesis yang dibangun yaitu kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitiriawati et al., (2021), Susila dan Prena (2019), Margono dan Gantino (2021), dan Kusumawati dan Harijono (2021) mengemukakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun disisi lain, Saputri dan Bahri (2021) serta Nafisa dan Khamimah (2021) mengemukakan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

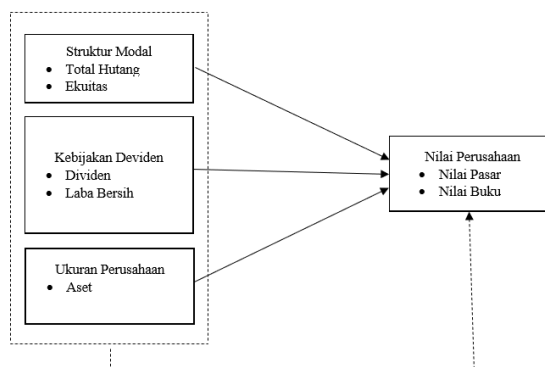
Ukuran perusahaan juga dapat menjadi salah satu hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan skala yang digunakan untuk menentukan besarnya perusahaan yang dapat dilihat dari keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Kemampuan sebuah perusahaan untuk mengatur aset serta sumber dana perusahaan menjadi salah satu aspek dari ukuran perusahaan. Semakin besar aliran dana dan kemampuan finansial pada sebuah perusahaan maka semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Kemampuan finansial sebuah perusahaan menjadi tolak ukur kepercayaan lembaga keuangan.

Kepercayaan lembaga keuangan akan memberikan akses yang lebih besar sehingga perusahaan tersebut dapat memperoleh sumber pendanaan atau pinjaman yang dapat dimanfaatkan untuk mencapai tujuan perusahaan. Pinjaman ini juga menjadikan aktivitas perusahaan yang lebih luwes tanpa harus terikat penuh pada otoritas pemegang saham.

Dalam penelitian ini, total aktiva menjadi proksi ukuran perusahaan karena nilai aktiva lebih stabil dibandingkan dengan nilai kapitalisasi pasar dan penjualan. Semakin besar aktiva yang dimiliki perusahaan, menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan. Semakin besar aktiva yang dimiliki juga akan memberikan sinyal positif terhadap investor. Investor akan memiliki anggapan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai yang tinggi. Sehingga akan ada banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Respon dari para investor tersebut itulah yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, hipotesis yang dibangun yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bitu et al., (2021), Khan et al., (2020) serta Harahap dan Daulay (2019) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Widyantari dan Yadnya (2017) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Mardenia (2019), Safrida (2017), Oktasari et al., (2021) serta Septyanto dan Nugraha (2021) yang mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Margono dan Gantino (2021) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori yang telah dipaparkan dan mengacu pada penelitian terdahulu, maka kerangka pemikiran dapat digambarkan pada gambar 2.1.



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4. Hipotesis

Menurut Sugiyono (2017:63) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Sehingga hipotesis dapat diartikan sebagai dugaan sementara dari suatu permasalahan yang terdapat dalam penelitian.

Berdasarkan penjelasan dan kerangka permasalahan yang diuraikan sebelumnya, maka dapat dibuat dugaan sementara dari penelitian ini sebagai berikut:

H1: Terdapat pengaruh signifikan secara parsial struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022.

H2: Terdapat pengaruh signifikan secara parsial kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022.

H3: Terdapat pengaruh signifikan secara parsial ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022.

H4: Terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan antara struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022.