

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Struktur Modal

2.1.1.1 Definisi Struktur Modal

Menurut Fahmi (2017:179) struktur modal merupakan sebuah gambaran mengenai struktur finansial sumber pembiayaan dana perusahaan yang merupakan kombinasi dari modal yang berasal dari utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Menurut Harmono (2009:137) teori struktur modal ini berkaitan dengan bagaimana alokasi modal terhadap aktivitas investasi aktiva riil perusahaan, dengan cara menentukan bagaimana struktur modal perusahaan antara modal sendiri dan utang.

Berdasarkan definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa stuktur modal adalah gambaran mengenai alokasi sumber finansial perusahaan yang berasal dari kombinasi liabilitas dan ekuitas.

Adapun struktur modal itu terdiri dari beberapa komponen. Seperti menurut Riyanto (2008:238) mennyebutkan bahwa beberapa komponen struktur modal diantaranya adalah:

1. Modal Asing

Modal asing adalah dana yang berasal dari luar perusahaan yang diperuntukkan membiayai keperluan perusahaan yang nominalnya besar. Modal asing diperlakukan sebagai utang, sehingga ada tenggat waktu yang mengharuskan perusahaan mengembalikan dana tersebut. Umumnya utang jangka panjang ini

memiliki waktu selama 10 tahun. Adapun jenis utang jangka panjang antara lain (Riyanto, 2008:238)

- a. Pinjaman Obligasi (*Bonds-payables*)
- b. Pinjaman Hipotik (*Mortgage*)

2. Modal Sendiri

Modal sendiri merupakan modal yang bersumber dari pemilik perusahaan. Modal sendiri tertanam di perusahaan untuk jangka waktu yang tidak ditentukan. Modal sendiri ini pun berasal dari sumber intern dan ekstern, yang merupakan sumber intern yaitu dana hasil dari keuntungan aktivitas operasional perusahaan. Sedangkan sumber ekstern atau sumber dari luar perusahaan yaitu modal yang ditanamkan diperusahaan oleh pemilik perusahaan. Menurut Riyanto (2008:204) Modal sendiri didalam perusahaan yang berbentuk PT terdiri dari:

a. Modal saham

Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau telah menjadi bagian dari suatu PT, dimana modal saham terdiri dari:

- 1) Saham biasa (*Common Stock*)
- 2) Saham preferen (*Preffered Stock*)
- 3) Saham preferen kumulatif (*Cummulative Preffered Stock*)

b. Cadangan

Cadangan yang dimaksudkan dapat menjadi sumber dana perusahaan merupakan cadangan yang berasal dari keuntungan perusahaan pada

periode sebelum-sebelumnya atau pada periode berjalan. Namun tidak semua cadangan termasuk ke dalam modal sendiri. Cadangan yang dimaksud adalah cadangan ekspansi, cadangan selisih kurs, cadangan modal kerja, dan cadangan umum.

c. Laba ditahan

Laba ditahan merupakan hasil keuntungan aktivitas operasional perusahaan yang telah dikurangi dividen untuk dibagikan kepada para pemegang saham. Laba ditahan ini menjadi modal dalam perusahaan yang dipertaruhkan untuk kemungkinan segala risiko yang dapat terjadi pada perusahaan.

2.1.1.2 Teori Struktur Modal

Menurut Mumtaz et. al. dalam Dewi dan Lestari (2014:276) menyatakan bahwa ada beberapa teori mengenai struktur modal, diantaranya yaitu:

1. Teori Modigliani Miller (1958)

Teori struktur modal modern yang pertama merupakan hasil penelitian dari Modigliani dan Millar pada tahun 1958, sehingga sampai saat ini dikenal dengan Modigliani Miller *Theory*. mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Untuk membangun teori, MM membuat beberapa asumsi:

- a. Tidak ada biaya agen
- b. Tidak ada pajak
- c. Investor dapat berutang kepada perusahaan dengan suku bunga

- d. Investor berbagi informasi yang sama dengan mengelola prospek masa depan perusahaan.
- e. Tidak ada biaya kebangkrutan
- f. Laba sebelum bunga dan pajak tidak terpengaruh oleh penggunaan modal eksternal
- g. Investor adalah *Price taker*
- h. Jika terjadi kebangkrutan, asset tersebut akan dijual dengan harga pasar.

Berdasarkan asumsi ini, MM mengusulkan dua preposisi yang dikenal sebagai preposisi MM bebas pajak.

Preposisi I: Implikasi dari tulisan ini adalah bahwa struktur modal suatu perusahaan tidak relevan, perubahan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan, dan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) suatu perusahaan menyebabkan perusahaan mendanai perusahaan. Gabungkan utang dan modal untuk melakukannya.

Preposisi II: Ketika sebuah perusahaan memperoleh atau mencari pinjaman eksternal, biaya modal meningkat. Risiko ekuitas tergantung pada risiko bisnis perusahaan (risiko bisnis) dan jumlah utang perusahaan (risiko keuangan).

Berdasarkan hal di atas, teori MM tanpa pajak dianggap tidak realistis. Tapi kemudian MM menambahkan faktor pajak ke teorinya. Dalam teori MM, pajak ini memiliki dua preposisi, yaitu

Preposisi I. Nilai perusahaan debitor sama dengan nilai perusahaan bukan debitor ditambah bunga tabungan atas modal yang dipinjam. Implikasi dari

usulan ini adalah bahwa *leverage* sangat menguntungkan dan MM menyatakan bahwa struktur modal yang optimal dari suatu perusahaan adalah 100% Utang.

Preposisi II: Biaya modal meningkat dengan meningkatnya utang, tetapi ketika biaya modal meningkat, ini menghemat lebih banyak pajak daripada depresiasi. Menggunakan lebih banyak *leverage* berarti menggunakan modal yang lebih murah (biaya pinjaman lebih tinggi daripada biaya modal), sehingga biaya modal rata-rata tertimbang berkurang (bahkan jika biaya modal meningkat).

Teori MM sangat kontroversial. Secara teoritis, MM berarti menghabiskan utang sebanyak mungkin. Namun pada kenyataannya, semakin banyak utang yang Anda miliki, semakin besar kemungkinan perusahaan Anda akan bangkrut.

2. *Trade-off Theory*

Dalam teori ini dinyatakan bahwa utang akan sangat berpengaruh dalam pengurangan pajak yang ditanggung oleh perusahaan. Teori ini semakin meningkat penggunaan utang maka semakin meningkat pula keuntungan dari penggunaan utang.

Namun, ketika perusahaan sedang membutuhkan modal dan sumber dana maka perusahaan akan cenderung untung menerbitkan saham atau surat berharga lainnya. Dengan penerbitan saham atau surat berharga perusahaan, hal itu akan menyebabkan pemotongan harga saham oleh investor. Karena hal tersebut cukup berisiko, maka untuk menghindarinya manajemen akan lebih memilih untuk menggunakan *pecking order theory*.

3. *Packing Order Theory*

Berdasarkan teori ini, perusahaan akan menggunakan dana internal perusahaan terlebih dahulu untuk membiayai pendanaan, lalu menggunakan utang yang memiliki risiko rendah dan kemudian menerbitkan surat berharga atau ekuitas (Mumtaz *at.al*, 2013:114).

Teori ini mengemukakan bahwa untuk sumber pendanaan biaya operasional perusahaan akan lebih baik apabila menggunakan dana internal terlebih dahulu daripada dana eksternal. Hal itu dikarenakan dalam teori ini menyatakan bahwa dengan memakai dana internal hal itu tidak akan menimbulkan *assymetric Information* dan juga biaya modal. Sehingga dengan hal itu dianggap perusahaan dapat menghasilkan profitabilitas lebih baik daripada menggunakan dana eksternal (Myers, 1984:583).

Asymmetric information adalah informasi yang hanya diketahui oleh manajer perusahaan. Selain itu, manajer perusahaan lebih mengetahui informasi tentang bagaimana mendapatkan return yang tinggi atas investasi yang dilakukan oleh investor (Mumtaz *at.al*, 2013:114).

2.1.1.3 Pengukuran Struktur Modal

Ada beberapa jenis rasio yang dapat mengukur struktur modal di suatu perusahaan. Seperti dalam buku Fahmi (2017:182) menyebutkan beberapa jenis rasio struktur modal, diantaranya adalah:

1. *Long-term Debt to Equity Ratio*

Rasio ini memberikan gambaran bagaimana modal perusahaan mampu menangani utang jangka panjangnya melalui perbandingan antara modal

perusahaan dengan utang jangka panjang. Adapun rumus yang dapat digunakan adalah:

$$\text{LDER} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

2. *Debt to Equity Ratio*

Rasio ini dapat memberikan gambaran mengenai bagaimana modal perusahaan mampu menjamin total utang perusahaan. Indikator yang digunakan dalam rasio ini adalah modal sendiri dengan total utang. Adapun rumus yang dapat digunakan adalah:

$$\text{DER} = \frac{\text{Totang Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. *Number of Times Interest is Earned*

Rasio ini merupakan rasio yang memberikan gambaran perhitungan mengenai kemampuan pendapatan sebelum pajak dan bunga untuk dapat membiayai biaya utang perusahaan. Adapun rumus yang digunakan adalah:

$$\text{NTIE} = \frac{\text{Pendapatan sebelum Pajak dan Bunga}}{\text{Beban Bunga}}$$

4. *Book Value per Share*

Rasio ini merupakan rasio yang dapat mengukur harga dari setiap lembar saham dari modal perusahaan. Pada saat pembubaran perusahaan, apabila semua aktiva dapat dijual sesuai nilai bukunya, nilai buku ini yang akan dibagikan kepada

para pemegang saham. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitungnya adalah:

$$\text{Book Value Pershare} = \frac{\text{Common Stockholder's Equity}}{\text{Number of Share Commo Stock Outstanding}}$$

Berdasarkan beberapa cara dalam pengukuran Struktur Modal tersebut, penulis menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai alat untuk mengukur Struktur Modal pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 tahun 2017-2021. Menurut Siregar (2017:69) nilai DER dibagi menjadi beberapa kriteria:

Tabel 2. 1
Kriteria DER

Kriteria	Nilai DER
Sangat Baik	< 0,75
Baik	0,75 - 1
Buruk	1 - 2
Sangat Buruk	> 2

Sumber: Siregar (2017:69)

2.1.2 Profitabilitas

2.1.2.1 Definisi Profitabilitas

Menurut Sartono (2010:122) profitabilitas merupakan variabel yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba baik hubungannya dengan aktivitas penjualan, assets, maupun laba bagi modal sendiri.

Menurut Harahap (2009:304) profitabilitas dapat menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang dimiliki perusahaan dan juga dengan semua sumberdaya yang

ada, contohnya kas, modal, jumlah karyawan, kegiatan penjualan, jumlah cabang perusahaan dan lain sebagainya. Dengan demikian hal ini penting bagi investor jangka panjang yang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.

Berdasarkan definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang bersumber dari alokasi modal yang dimiliki dari kegiatan operasional perusahaan.

Menurut Hery (2016:192) penggunaan rasio profitabilitas ini memiliki beberapa tujuan dan manfaat secara keseluruhan yaitu sebagai berikut:

1. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan;
2. Untuk dapat membandingkan posisi laba perusahaan dari tahun sebelumnya dengan tahun berjalan;
3. Untuk menilai perkembangan keuntungan dari periode ke periode;
4. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah yang tertanam dalam total asset;
5. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas;
6. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih;
7. Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih;
8. Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih.

2.1.2.2 Keunggulan Penggunaan Rasio ROE

Return on equity merupakan angka penting yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak dalam ekuitas (Kasmir, 2016:204). Metrik ini menunjukkan kinerja pencapaian laba atas investasi berdasarkan nilai buku pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini, semakin kuat status pemilik perusahaan dan semakin baik hasilnya. Angka kunci yang paling penting adalah laba atas ekuitas, atau laba bersih pemegang saham, dibagi dengan total modal (Brigham dan Houston, 2011:133). Di bawah adalah beberapa keuntungan menghitung profitabilitas perusahaan dengan menggunakan rasio ROE:

1. Rumus ROE biasanya lebih sederhana dan lebih mudah dipahami;
2. Manajemen perusahaan dapat menggunakan ROE sebagai motivasi untuk mencapai keuntungan yang lebih tinggi;
3. Ini dapat digunakan sebagai ukuran kinerja perusahaan, sumber daya untuk menilai kinerja perusahaan, dan alat untuk mengelola operasi perusahaan dalam kaitannya dengan profitabilitas;
4. Dapat digunakan sebagai alat untuk menganalisis efisiensi modal perusahaan yang digunakan baik untuk produksi maupun penjualan;
5. Dapat digunakan sebagai alat perbandingan antara perusahaan dalam industri yang sama. Hal ini biasanya dilakukan untuk mencari perusahaan dengan ROE terendah dan perusahaan dengan ROE tertinggi;
6. Pengukuran efisiensi dan efektivitas pengelolaan. Dalam hal ini ROE digunakan untuk mengetahui area mana yang paling menguntungkan dan bahan penilaian manajemen;

7. Investor menggunakan ROE sebagai indikator utama keputusan investasi. Semakin tinggi ROE suatu perusahaan maka semakin banyak calon investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut;
8. Perusahaan menggunakan ROE sebagai ukuran kemampuan mereka untuk melakukan ekstensi. Jika ROE memenuhi atau melebihi tujuan, perusahaan dapat memilih ekspansi (Priharto, 2019).

2.1.2.3 Pengukuran Profitabilitas

Berdirinya sebuah perusahaan tentunya dengan memiliki salah satu tujuan untuk mendapatkan keuntungan atau laba yang optimal. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, perusahaan dapat menggunakan rasio profitabilitas.

Menurut Brigham dan Houston (2011:107) Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan gabungan beberapa efek dari manajemen aktiva, likuiditas dan utang pada hasil operasi. Rasio ini meliputi rata-rata laba atas penjualan, rasio kemampuan dasar yang diperuntukkan menghasilkan keuntungan, tingkat pengembalian atas total aktiva dan tingkat pengembalian atas ekuitas saham biasa. Secara umum ada empat jenis rasio profitabilitas menurut Kasmir (2016:199), diantaranya adalah:

1. *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin ini merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur rata-rata laba atas penjualan. Rasio NPM membandingkan laba setelah pajak penjualan dengan penjualan bersih.

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba setelah pajak Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

2. *Return on Asset (ROA)*

Return on Asset menurut Kasmir (2016:201) adalah “rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan perusahaan”. Rasio ini mencerminkan bagaimana perusahaan dapat mengoptimalkan pendayagunaan assetnya untuk dapat menghasilkan laba. Dalam hal ini, dapat terukur kemampuan asset yang digunakan untuk menghasilkan laba bagi perusahaan. Rasio ini membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan total asset (aktiva) perusahaan. Adapun rasio ROA dinyatakan dengan rumus:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total asset}}$$

3. *Return on Equity (ROE)*

Menurut Brigham dan Houston (2011:149) *Return on Equity* yaitu rasio antara laba bersih dengan ekuitas biasa yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham. Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. Rasio ini menggunakan indikator laba bersih dengan ekuitas biasa untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. *Return on Equity* dinyatakan dengan rumus:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

4. *Earning Per share* (EPS)

Earning per share merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba untuk per lembar saham biasa. Rasio ini dapat menunjukkan berapa besar laba yang akan diperoleh dari per lembar saham biasa yang dimiliki oleh para pemegang saham. Rasio ini membandingkan antara laba setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar. Semakin tinggi EPS suatu perusahaan maka akan meningkat pula minat para calon pemegang saham untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. EPS dinyatakan dengan rumus:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

Berdasarkan beberapa cara dalam pengukuran Profitabilitas tersebut, penulis menggunakan *Return on Equity* ROE sebagai alat untuk mengukur profitabilitas pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 tahun 2017-2021. Menurut Niki Lukviarman (2006:36) nilai standart ROE yang baik yaitu harus di atas nilai 8,32%. Jika nilai tersebut di atas 8,32% berarti nilai ROE dapat dikategorikan baik, dan sebaliknya jika nilai ROE berada di bawah 8,32% berarti nilai ROE tersebut dapat dikategorikan cukup baik.

Tabel 2. 2
Kriteria ROE

Kriteria	Nilai ROE
Baik	> 8,32%
Cukup Baik	< 8,32%

Sumber: Niki Lukviarman (2006:36)

2.1.3 Ukuran Perusahaan

2.1.3.1 Definisi Ukuran Perusahaan

Menurut Riyanto (2008:313) ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan yang dilihat besar nilainya melalui nilai modal, nilai penjualan atau nilai asset.

Menurut Sawir (2004:101) ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari *financial structure* (struktur keuangan). Berdasarkan pengertian tersebut maka dapat di ambil kesimpulan bahwa ukuran perusahaan ini merupakan skala yang menentukan besar kecilnya perusahaan yang dapat dinilai berdasarkan nilai modal, nilai penjualan, nilai asset ataupun jumlah karyawan.

Dari beberapa variabel yang dapat menilai ukuran dari perusahaan diantaranya yang paling sering digunakan adalah total asset (Pratama dan Wiksuana, 2016:1341). Dengan melihat total asset perusahaan, para investor atau masyarakat umum dapat menilai perusahaan tersebut dapat termasuk kedalam kategori perusahaan kecil, menengah ataupun besar.

Berdasarkan definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang diukur berdasarkan kriteria tertentu.

Dalam hal ini, terdapat Undang-undang yang membahas berapa kisaran aktiva yang harus dimiliki perusahaan untuk masing-masing kategorinya. Ada dua Undang-Undang yang membahas hal ini yaitu UU No. 9 tahun 1995 dan UU No. 20 tahun 2008.

Dalam UU No. 20 tahun 2008 terdapat empat jenis ukuran perusahaan yaitu mikro, kecil, menengah dan besar. Sedangkan dalam UU No. 9 tahun 1995 ada dua

jenis ukuran perusahaan yaitu perusahaan kecil dan perusahaan menengah/besar. Untuk rincian penentuannya dibahas pada sub bab selanjutnya.

2.1.3.2 Jenis Ukuran Perusahaan

Menurut Undang-Undang No. 9 Tahun 1995, jenis ukuran perusahaan dibagi menjadi dua yaitu:

a. **Perusahaan Kecil**

Perusahaan kecil merupakan perusahaan yang didirikan di Indonesia dan adalah memiliki ciri-ciri sebagai berikut. (1) Total asset atau asset tidak melebihi Rp 20 miliar. (2) Dikelola oleh badan yang bukan merupakan afiliasi dan bukan UKM. (3) Ini bukan kepercayaan investasi.

b. **Perusahaan menengah/besar**

Usaha menengah/besar adalah perusahaan yang merupakan kegiatan ekonomi dengan memiliki kekayaan bersih atau standar kerja tahunan. Perusahaan yang termasuk menengah/besar ini diantaranya adalah perusahaan BUMN atau swasta dan juga perusahaan asing yang beroperasi di Indonesia.

Di sisi lain, menurut UU No. 20 Tahun 2008 tentang UKM, ada empat jenis ukuran perusahaan.

a. Usaha mikro adalah perusahaan produktif yang dimiliki oleh orang perseorangan dan/atau pemilik tunggal yang memenuhi standar usaha mikro yang diatur dalam UU ini;

b. Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif mandiri yang dijalankan oleh unit usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang

langsung atau tidak langsung dimiliki atau dikuasai oleh usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi persyaratan;

- c. Usaha menengah adalah produksi mandiri yang dilakukan oleh orang perseorangan atau badan hukum yang kekayaan bersih atau penjualan tahunannya bukan merupakan anak perusahaan atau cabang yang secara langsung atau tidak langsung berhubungan dengan perusahaan kecil atau besar, sebagaimana diatur dalam undang-undang ini;
- d. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha yang memiliki kekayaan bersih serta penjualan tahunannya melebihi atau lebih tinggi dari usaha menengah. Yang merupakan usaha besar ini salah satunya yaitu BUMN atau swasta, usaha patungan dan juga perusahaan asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

2.1.3.3 Kriteria Ukuran Perusahaan

Menurut Undang-undang No. 20 Tahun 2008 tentang usaha kecil, mikro dan menengah, ukuran perusahaan dibagi menjadi tiga kriteria yang didasarkan pada nilai kekayaan bersih dan hasil penjualannya, diantaranya yaitu:

1. Usaha Mikro
 - a. Memiliki kekayaan bersih maksimal Rp 50 juta tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha;
 - b. Memiliki hasil penjualan tahunan maksimal Rp 300 juta.

2. Usaha Kecil

- a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp 50 juta sampai maksimal Rp 500 juta tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha;
- b. Memiliki penghasilan tahunan lebih dari Rp 300 juta sampai maksimal Rp 2,5 M.

3. Usaha Menengah

- a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp 500 juta sampai maksimal Rp 10 M tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha;
- b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp 2,5M sampai maksimal Rp 50 M.

2.1.3.4 Pengukuran Ukuran Perusahaan

Menurut Longenecker dan Willia (2001:16) menyatakan bahwa ada beberapa cara untuk mendefinisikan ukuran perusahaan, diantaranya yaitu dengan indikator total penjualan, jumlah karyawan dan total asset.

Berikut beberapa rumus dalam menghitung ukuran perusahaan:

1. Total Asset

Total asset dapat dijadikan acuan dalam mengukur perusahaan dikarenakan nilai asset dianggap lebih stabil jika dibandingkan dengan variabel keuangan yang lain. Selain itu, asset menjadi akun dengan nominal yang paling besar. Sehingga hal tersebut membuat asset dapat dijadikan variabel untuk mengukur besarnya suatu perusahaan.

Adapun rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Size} = \text{Total Assets}$$

2. Total Penjualan

Menurut Undang-Undang Usaha Kecil dan Menengah Nomor 9 Tahun 1995, huruf b menyatakan bahwa “Perusahaan dengan penjualan tahunan tidak melebihi 1 miliar rupiah (1 miliar rupiah) diklasifikasikan sebagai usaha kecil dan menengah”. Dengan ketentuan tersebut, total penjualan ini dapat menjadi faktor penentu dalam mengukur besar kecilnya suatu perusahaan. Adapun rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Size} = \text{Total Revenues}$$

3. Jumlah Karyawan

Jumlah karyawan dapat menjadi salah satu variabel yang menentukan besaran suatu perusahaan. Jumlah karyawan yang besar menjadi salah satu kategori ukuran perusahaan yang besar.

$$\text{Size} = \text{Total karyawan}$$

Berdasarkan beberapa cara dalam pengukuran tersebut, penulis menggunakan indikator total asset sebagai dasar pengukuran untuk ukuran perusahaan pada penelitian ini. Menurut Pasal 1 Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-11/PM/1997, perusahaan menengah atau kecil adalah badan hukum yang didirikan di Indonesia yang memiliki jumlah kekayaan (Total Aset) tidak lebih dari Rp100.000.000.000,00. Sehingga dapat disimpulkan bahwa

perusahaan yang memiliki jumlah kekayaan (Total Aset) lebih dari Rp100.000.000.000,00 termasuk pada kategori perusahaan besar.

Tabel 2. 3
Kriteria Total Aset

Kriteria	Total Aset
Perusahaan Menengah / Kecil	< Rp100.000.000.000,00
Perusahaan Besar	> Rp100.000.000.000,00

Sumber: JDIH Kemenkeu, Nomor KEP-11/PM/1997

2.1.4 Nilai perusahaan

2.1.4.1 Definisi Nilai Perusahaan

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007:85) Nilai perusahaan adalah persepsi investor tentang keberhasilan perusahaan dan sering dikaitkan dengan harga saham.

Menurut Sartono (2010:487) nilai perusahaan diartikan menjadi nilai jual perusahaan itu ketika sedang beroperasi. Kalau nilai jualnya berada pada atas nilai likuiditas, manajemen perusahaan telah menjalankan kegunaannya dengan baik.

Nilai perusahaan menjadi nilai yang investor sedia bayarkan ketika perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan erat kaitannya dengan harga saham perusahaan. Karena nilai perusahaan ini merupakan nilai pasar dari surat-surat berharga perusahaan yang telah beredar (Keown, Martin, Petty, dan Scoot, 2010:17).

Berdasarkan pemaparan diatas, dapat disimpulkan nilai perusahaan sebagai *value* dari suatu perusahaan dari sudut pandang investor yang memiliki keterkaitan dengan harga saham yang menggambarkan kinerja dari perusahaan.

Nilai perusahaan memberikan gambaran kepada investor dan masyarakat mengenai baik atau buruknya kinerja perusahaan melalui harga sahamnya. Harga saham yang tinggi akan menaikkan kekayaan pemegang saham perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sartono, 2010:9).

Tujuan perusahaan meningkatkan nilai perusahaan adalah karena dengan meningkatkan nilai perusahaan sama dengan meningkatkan nilai pemegang saham. Para pemegang saham tentunya akan lebih tertarik pada perusahaan yang dapat memberikan keuntungan lebih daripada perusahaan lainnya. Menurut Brigham dan Houston (2011:211) salah satu tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai pemegang saham. Dan cara untuk meningkatkan nilai pemegang saham yaitu meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri.

Nilai pasar saham terbentuk oleh intensitas tinggi atau rendahnya permintaan investor terhadap saham perusahaan. Nilai pasar saham yang tinggi akan memberikan sinyal positif untuk perkembangan perusahaan di masa mendatang. Dengan meningkatnya nilai perusahaan maka perusahaan telah sukses mencapai salah satu tujuannya untuk mensejahterakan para pemilik sahamnya.

2.1.4.2 Tujuan Memaksimalkan Nilai Perusahaan

Menurut Sudana (2011:17) teori sektor keuangan memiliki satu fokus yaitu untuk memaksimalkan kekayaan dari para pemegang saham. Salah satu cara untuk mencapai tujuan tersebut adalah dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan publik, memaksimalkan nilai dari suatu perusahaan sama saja halnya dengan memaksimalkan harga pasar. Adapun nilai perusahaan ini lebih tepat dianggap sebagai tujuan perusahaan, karena:

1. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua pemegang saham di masa depan atau keuntungan jangka panjang;
2. Memperhitungkan faktor risiko;
3. Ketika datang untuk memaksimalkan nilai bisnis, arus kas lebih penting daripada keuntungan dari perspektif akuntansi;
4. Memaksimalkan nilai perusahaan dengan tidak mengabaikan tanggung jawab social;

2.1.4.3 Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2009:114) menyatakan bahwa ada empat indikator yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya adalah

1. *Price to Book Value* (PBV)

Menurut Ukhriyawati dan Dewi (2019:5) PBV menggambarkan bagaimana pasar saham menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Menurut pandangan investor, perusahaan yang baik adalah perusahaan yang memiliki arus kas serta laba yang aman. Hal tersebut tercermin dalam perhitungan *Price to book value*.

Adapun rumus PBV adalah:

$$PBV = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{Nilai Buku Saham Biasa}}$$

2. *Price Earnings Ratio* (PER)

Menurut Ukhriyawati dan Dewi (2019:5) untuk investor, semakin tinggi tingkat pengembalian harga saham, semakin tinggi tingkat pertumbuhan laba yang

diharapkan. Oleh karena itu, rasio harga-pendapatan (price-earnings ratio) adalah perbandingan harga saham per saham dan laba per saham.

Adapun Rumus PER adalah:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Laba perlembar saham}}$$

3. *Earning per Share* (EPS)

Menurut Ukhriyawati dan Dewi (2019:5) rasio ini mengukur berapa keuntungan yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham berdasarkan jumlah lembar saham yang dimiliki masing-masing.

Adapun rumus EPS adalah:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

4. *Tobin's Q*

Menurut Smithers dan Wright (2007) dalam Prasetyorini (2013:188) Analisis Tobin's Q, juga dikenal sebagai rasio *Tobin's Q*, merupakan indikator perkiraan pasar keuangan saat ini tentang pengembalian masa depan atas dolar yang diinvestasikan.

Adapun rumus *Tobin's Q* adalah:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Keterangan:

MVE = *Market Value Equity*

Debt = Total Utang

Berdasarkan beberapa cara dalam pengukuran nilai perusahaan tersebut, penulis menggunakan *Tobin's Q* sebagai alat untuk mengukur nilai perusahaan pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 tahun 2017-2022. Menurut Sudyanto & Puspitasari (2010:15) *Tobin's Q* dapat dibagi menjadi beberapa kriteria berdasarkan Skor Interpretasinya. Jika nilai *Tobin's Q* > 1 menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *overvalued*, yang artinya manajemen berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan. Sedangkan jika Jika nilai *Tobin's Q* < 1 menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *undervalued*, yang artinya Manajemen telah gagal dalam mengelola aktiva perusahaan.

Tabel 2. 4
Kriteria *Tobin's Q*

Kriteria	Nilai <i>Tobin's Q</i>
Baik	> 1
Kurang Baik	< 1

Sumber: Sudyanto & Puspitasari (2010:15)

2.2 Kajian Empiris

Penelitian mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebelumnya telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Adapun beberapa diantaranya dijadikan referensi oleh penulis untuk menyelesaikan usulan penelitian.

Pratiwi dan Yuni (2016) Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Hasilnya ada pengaruh positif dan signifikan struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Indriyani (2017) Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, secara bersama-sama, profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pratama dan Wiksuana (2016) Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. Hasilnya Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan dan *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas.

Rudangga dan Sudiarta (2016) Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Hasilnya ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hermuningsih (2013) Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. Hasilnya profitabilitas, growth opportunity dan struktur modal, berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Manoppo dan Arie (2016) Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. Hasilnya Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh secara bersama terhadap Nilai perusahaan. Struktur

modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan ukuran perusahaan dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Oktaviani et al. (2019) Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. Hasilnya ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun secara bersama-sama struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Lubis, Sinaga, dan Sasongko (2017) Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. Hasilnya profitabilitas yang dihitung menggunakan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Utomo dan Christy (2017) Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia. Hasilnya struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan.

Putra, Ali, dan Aswan (2019) Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014–2015. Hasilnya penelitian ini menunjukkan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukhriyawati et al. (2019) Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Hasilnya menunjukkan secara parsial struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai

perusahaan. Secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Secara uji F (bersama-sama), struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Pangesti, Imron, Mahmudi, dan Hakim (2020) Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. Hasilnya Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Indrayani, Endiana, dan Pramesti (2021) Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, *Leverage* dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. Hasilnya Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Sembiring dan Trisnawati (2019) Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. Hasilnya Struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hardianto, Palentino, dan Muslih (2021) Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015–2018). Hasilnya struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Burhanudin dan Cipta (2021) Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar Barang Produksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2016–2018. Hasilnya struktur modal dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Fitriyah (2021) Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI. Hasilnya struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Priyatama dan Pratini (2021) Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). Hasilnya struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hirdinis (2019) Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. Hasilnya Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Mudjijah, Khalid, dan Astuti (2019) Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. Hasilnya kinerja keuangan dan struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2. 5
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Ni Putu Yuni Pratiwi, Fridayana Yudiaatmaja, I Wayan Suwendra (2016) Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> ● Ukuran perusahaan ● Struktur modal ● Nilai perusahaan ● Kuantitatif 	<ul style="list-style-type: none"> ● analisis regresi linier berganda 	Ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen (Volume 4 Tahun 2016) P-ISSN: 2476-8782 (print) E-ISSN : 2714-6782 (Online)
2	Eka Indriyani (2017) Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> ● Ukuran Perusahaan ● Profitabilitas ● Nilai Perusahaan ● Kuantitatif 	<ul style="list-style-type: none"> ● analisis regresi linear berganda ● kebijakan dividen ● akuntansi lingkungan ● <i>leverage</i> ● likuiditas 	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara bersama-sama, ukuran perusahaan dan profitabilitas	Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi Volume Vol. 10 No. (2), Oktober 2017 P-ISSN: 1979-858X; E-ISSN: 2461-1190 Page 333 – 348

				berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	
3	I Gusti Bagus Angga Pratama dan I Gusti Bagus Wiksuana (2016) Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi	<ul style="list-style-type: none"> • Ukuran perusahaan • Nilai Perusahaan • Kuantitatif 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage</i> • Profitabilitas sebagai variabel mediasi • <i>Path analysis</i> • Metode Asosiatif 	Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 2, 2016: 1338-1367 ISSN : 2302-8912
4	I Gusti Ngurah Gede Rudangga dan Gede Merta Sudiarta (2016) Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • Ukuran perusahaan • Profitabilitas • Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Regresi linear berganda • <i>Leverage</i> • Metode Asosiatif 	Ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.7, 2016: 4394 – 4422 ISSN : 2302-8912
5	Sri Hermuningsih (2013) Pengaruh Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i> , Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas • Struktur modal • Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Growth opportunity</i> • <i>Structural equation modeling</i> 	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Oktober 2013 VOL.18 NO.7 hal: 127-148 ISSN: 2460-9196

6	Heven Manoppo dan Fitty Valdi Arie (2016) Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014	<ul style="list-style-type: none"> ● Struktur Modal ● Profitabilitas ● Ukuran Perusahaan ● Nilai Perusahaan ● Kuantitatif 	<ul style="list-style-type: none"> ● Regresi linear berganda 	Struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan.	Jurnal EMBA Vol.4 No.2 Juni 2016, Hal. 485-497 ISSN 2303-1174
7	Marista Oktaviani, Asyidatur Rosmaniar dan Samsul Hadi (2019) Pengaruh Ukuran Perusahaan (<i>Size</i>) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> ● Ukuran perusahaan ● Struktur modal ● Nilai Perusahaan ● Kuantitatif 	<ul style="list-style-type: none"> ● <i>Warp PLZ</i> ● Pembagian dividen sebagai variabel mediasi 	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Jurnal Balance Vol. XVI No. 1 Januari 2019 e-ISSN 2686-5467
8	Ignatius Leonardus Lubis, Bonar M Sinaga dan Hendro Sasongko (2017) Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> ● Profitabilitas ● Struktur modal ● Nilai Perusahaan ● Kuantitatif 	<ul style="list-style-type: none"> ● Likuiditas ● Analisis statistic inferensial 	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen (JABM) Vol. 3 No. 3, September 2017 ISSN: 2528-5149 EISSN: 2460-7819
9	Nanang Ari Utomo dan Nisa Novia Avien Christy (2017) Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> ● Struktur Modal ● Profitabilitas ● Ukuran Perusahaan ● Nilai Perusahaan ● Kuantitatif 	<ul style="list-style-type: none"> ● Analisis regresi linear berganda 	Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Ukuran perusahaan berpengaruh	Pascasarjana (S2) STIE Dharmaputra Semarang. Hal 398-415 VOL.1 ISSN 2579-6488

				negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	
10	Andi Dedi Zulkarnain Putra, Muhammad Ali dan Andi Aswan (2019) Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> , <i>Corporate Social Responsibility</i> , Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> ● Profitabilitas ● Nilai Perusahaan ● Kuantitatif 	<ul style="list-style-type: none"> ● <i>Good corporate governance</i> ● <i>Corporate social responsibility</i> ● <i>Path Analysis</i> ● <i>Partial Last Square</i> 	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Hasanuddin <i>Journal Of Bussines Strategy</i> . Vol. 2 No. 4 Hal. 1-20 ISSN 2656-2707
11	Catur Fatchu Ukhriyawati dan Riani Dewi (2019) Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> ● Struktur modal ● Ukuran perusahaan ● Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> ● Pertumbuhan perusahaan ● Regresi linear berganda 	Struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan Secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Equilibiria Volume 6 No.1 Tahun 2019 ISSN 25031546
12	Graceta Pangesti, Ali Imron, Bambang Mahmudi dan Lukmanul Hakim (2020) Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening	<ul style="list-style-type: none"> ● Ukuran perusahaan ● Nilai Perusahaan ● Kuantitatif 	<ul style="list-style-type: none"> ● Struktur modal sebagai media intervening ● <i>path analysis</i> 	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	SULTANIST: Jurnal Manajemen dan Keuangan Volume: 8 No: 2 Tahun 2020 ISSN: 2338-4328
13	Ni Kadek Indrayani, I Dewa Made Endiana dan I Gusti Ayu Asri Pramesti (2021) Pengaruh	<ul style="list-style-type: none"> ● Profitabilitas ● Ukuran perusahaan ● Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> ● Kebijakan Dividen ● Akuntansi Lingkungan ● <i>Leverage</i> 	Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan,	JURNAL KHARISMAVOL. 3 No. 1, Februari 2021 E-ISSN 2716-2710

	Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, <i>Leverage</i> dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> ● Kuantitatif 	<ul style="list-style-type: none"> ● Likuiditas ● Analisis Regresi Berganda 	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan	
14	Selvi Sembiring Dan Ita Trisnawati (2019) Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> ● Struktur modal ● Profitabilitas ● Ukuran perusahaan ● Nilai Perusahaan ● Studi Kasus 	<ul style="list-style-type: none"> ● Analisis regresi linear berganda ● Pertumbuhan perusahaan ● Kepemilikan manajerial ● Kepemilikan institusional ● Kebijakan dividen 	Struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.	JURNAL BISNIS DAN AKUNTANSI Vol. 21, No. 1a-2, Nov 2019, Hlm. 173-184 P-ISSN: 1410 – 9875 E-ISSN: 2656 – 9124
15	Yosef Valentino Hardianto, Muhammad Muslih, S.E, M.M (2021) Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> ● Struktur Modal ● Profitabilitas ● Ukuran Perusahaan ● Nilai Perusahaan ● Studi Kasus ● Analisis Regresi Data Panel 	<ul style="list-style-type: none"> ● Objek Penelitian pertambahan 	Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	<i>e-Proceeding of Management:</i> Vol.8, No.2 April 2021 Page 1125-1133 ISSN: 2355-9357
16	Muhammad Burhanudin dan Wayan Cipta (2021) Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> ● Struktur modal ● Ukuran perusahaan ● Nilai Perusahaan ● Kuantitatif 	<ul style="list-style-type: none"> ● Regresi linear berganda 	Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	JURNAL AKUNTANSI PROFESI Volume 12 Nomor 1 2021, 192 – 202 E-ISSN: 2686-2468; P-ISSN: 2338-6177

17	Fitriyah (2021) Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI.	<ul style="list-style-type: none"> ● Struktur Modal ● Profitabilitas ● Nilai Perusahaan ● Kuantitatif 	<ul style="list-style-type: none"> ● Analisis regresi linear berganda 	Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol. 10 No. 3 e-ISSN: 2461-0593
18	Tunggul Priyatama dan Eka Pratini (2021) Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> ● Struktur modal ● Profitabilitas ● Ukuran perusahaan ● Nilai Perusahaan ● Analisis regresi Data Panel ● Kuantitatif 	<ul style="list-style-type: none"> ● Likuiditas 	Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Eksis: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis, Vol.12 No 1, Mei 2021, 100-106 ISSN 2580-6882
19	Hirdinis M (2019) <i>Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability.</i>	<ul style="list-style-type: none"> ● Struktur modal ● Ukuran perusahaan ● Nilai Perusahaan ● Kuantitatif 	<ul style="list-style-type: none"> ● Profitabilitas sebagai variabel mediasi ● <i>Path analysis</i> 	Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan	<i>International Journal of Economics and Business Administration</i> Volume VII, Issue 1, 2019 ISSN: 2241-4754

20	Slamet Mudjijah, Zulvia Khalid dan Diah Ayu Sekar Astuti (2019) Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> ● Struktur modal ● Kuantitatif ● Analisis regresi data panel 	<ul style="list-style-type: none"> ● Kinerja keuangan ● Ukuran perusahaan sebagai variasi mediasi 	Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Akuntansi dan Keuangan FEB Universitas Budi Luhur Vol. 8 No. 1 April 2019 ISSN: 2252 7141
----	---	--	---	---	--

Renaldi Herdiansyah (2023) 193403089

Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Emiten Indeks LQ45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2022)

2.3 Kerangka Pemikiran

Dalam Undang-undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 mengenai Pasar Modal, mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan *public* yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Efek yakni istilah buku yang dipakai undang-undang untuk menyatakan surat utang dan sekuritas. Salah satu fungsi pasar modal yakni untuk menjembatani antara pemilik modal (investor) dengan perusahaan yang sudah *go public* (emiten).

Dengan banyaknya emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) membuat para investor sangat selektif dalam memilih perusahaan untuk berinvestasi, Dengan banyaknya emiten yang ada, para investor mempertimbangkan beberapa hal untuk perusahaan yang mereka pilih, biasanya

perusahaan yang dipilih adalah perusahaan yang memiliki laba yang stabil setiap tahunnya, dan memiliki nilai perusahaan yang tinggi.

Indeks LQ45 adalah representasi atau cerminan harga saham dari 45 emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas transaksi tertinggi dan kapitalisasi pasar terbesar. Perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam LQ45 terkenal dengan likuiditasnya yang sangat tinggi. Untuk dapat diakui dan masuk kedalam indeks LQ45 ini ada beberapa persyaratan khusus yang harus dipenuhi oleh tiap perusahaan. Salah satunya yaitu termasuk dalam 45 perusahaan teratas dengan kapitalisasi pasar tertinggi dalam 12 bulan terakhir (PT Bursa Efek Indonesia, 2021)

Dengan adanya beberapa persyaratan khusus yang harus dipenuhi tersebut, perusahaan-perusahaan semakin meningkatkan performanya untuk dapat bersaing. Persaingan ini timbul salah satunya untuk dapat memenuhi syarat utama indeks LQ45 yaitu likuiditas transaksi saham yang tinggi. Untuk dapat melihat tingkat likuiditas suatu entitas dapat dengan melihat nilai perusahaan tersebut karena nilai perusahaan mencerminkan harga saham perusahaan di pasar modal. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007:85) Nilai perusahaan adalah persepsi investor tentang keberhasilan perusahaan dan sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham perusahaan menunjukkan semakin besar dividen yang akan didapat oleh investor. Dan hal tersebut akan mendapat respon positif dari para investor (Listari, 2018:54).

Ada beberapa rasio yang dapat mengukur atau menentukan Nilai Perusahaan, salah satunya rasio yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu

rasio *Tobin's Q*. Alasan mengapa penelitian ini menggunakan *Tobin's Q* untuk mengukur nilai perusahaan dikarenakan *Tobin's Q* memiliki beberapa keunggulan. Menurut Simithers dan Wright (2013:40) keunggulan rasio *Tobin's Q* diantaranya yaitu *Tobin's Q* dapat mencerminkan sentiment pasar, modal intelektual perusahaan serta asset perusahaan secara keseluruhan. Adapun untuk membangun sebuah nilai perusahaan yang tinggi ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhinya. Menurut Munawir (2015:238) faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas dan likuiditas. Sedangkan menurut Manurung (2006:176) faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen dan struktur modal. Dari beberapa faktor tersebut, penulis menggunakan tiga faktor yaitu profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan yang akan diteliti pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel independen yang dimaksud adalah struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependen yang dimaksud adalah nilai perusahaan.

Tujuan dari adanya struktur modal ini adalah untuk membuat sebuah gabungan antara sumber-sumber dana perusahaan yang berasal dari modal asing yaitu utang jangka panjang atau utang jangka pendek dengan modal sendiri supaya kombinasinya yang tepat dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Manoppo dan Arie, 2016:486). Menurut Fahmi (2017:197) struktur modal merupakan sebuah gambaran mengenai struktur finansial sumber pembiayaan dana perusahaan yang merupakan kombinasi dari modal yang berasal dari utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Ada beberapa rasio yang dapat menggambarkan struktur modal perusahaan, salah satunya rasio yang dipakai dalam penelitian ini adalah rasio DER. Alasan mengapa penelitian ini memakai DER sebagai indikator struktur modal yaitu karena DER dapat memberikan gambaran mengenai bagaimana modal perusahaan mampu menjamin total utang perusahaan. Tentunya semakin baik rasio DER perusahaan akan semakin menarik minat investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut sehingga hal itu dapat meningkatkan nilai perusahaan, begitupun sebaliknya.

Menurut Audrey Tunggal dan Ngatno (2018:2) Struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan melihat hubungan antara modal asing dengan modal sendiri berdasarkan biaya modalnya. Biaya modal sendiri tersusun oleh beberapa komponen. Dari komponen-komponen tersebut perusahaan akan memilih opsi dengan Interest rate terendah dan proporsi yang tepat sehingga dapat menghasilkan struktur modal yang optimal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan sehingga hal tersebut akan meningkatkan harga saham. Dengan begitu, struktur modal dapat memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Islami dan Sopian (2021), Burhanudin dan Cipta (2021), Priyatama dan Pratini (2021) yang menyatakan bahwa hasil penelitiannya mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh yang positif. Dengan meningkatkan utang (DER) maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori struktur modal, selama perusahaan dapat mengontrol manfaat dan biaya yang ditimbulkan akibat adanya utang maka hal tersebut tidak akan menjadi masalah. Oleh karena itu,

DER yang tinggi namun tetap diikuti dengan pengelolaan yang baik dapat meningkatkan profit.

Selain memperhatikan faktor struktur modal, untuk meningkatkan nilai perusahaan, seorang manajer harus dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau yang disebut profitabilitas. Semakin baik tingkat rasio profitabilitas maka menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2017:80). Tentunya hal tersebut menjadi hal yang diinginkan oleh investor. Tujuan dari adanya profitabilitas ini adalah untuk melihat bagaimana perusahaan dapat menghasilkan laba dengan semua sumber daya yang dimiliki (Sudana, 2011:22).

Seperti menurut Sartono (2010:122) bahwa profitabilitas merupakan variabel yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba baik hubungannya dengan aktivitas penjualan, assets, maupun laba bagi modal sendiri.

Ada beberapa rasio yang biasanya digunakan untuk dapat menghitung profitabilitas suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan rasio ROE. Return on equity merupakan angka penting yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak dalam ekuitas (Kasmir, 2016:204). Dimana, ROE ini merupakan perbandingan antara laba setelah pajak dengan modal sendiri. Alasan mengapa penelitian ini memilih ROE sebagai indikator profitabilitas yaitu karena ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham yang mana ROE ini menggunakan indikator laba bersih dengan ekuitas biasa untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari ekuitas yang dimiliki perusahaan. Selain itu ROE dapat digunakan sebagai alat

untuk menganalisis seberapa efisien modal perusahaan digunakan baik untuk produksi maupun penjualan.

Hubungan yang terjadi antara profitabilitas dan nilai perusahaan yaitu dengan semakin meningkatnya profitabilitas maka dapat meningkatkan nilai perusahaan pula. Hal itu dikarenakan profitabilitas dengan rasio ROE akan menunjukkan tingkat pengembalian pemegang saham dengan tingginya minat bagi para investor untuk menanam saham. Adapun laba yang diperoleh oleh perusahaan merupakan hasil dari kegiatan operasional penjualan produk dan juga investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas dengan rasio ROE memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan (Fitriyah, 2021:6)

Seperti dalam penelitian yang dilakukan oleh Islami dan Sopian (2021), Utomo dan Christy (2017), serta Priyatama dan Pratini (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, profitabilitas yang tinggi akan menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi pula. Karena hal itu akan membuat perusahaan mendapatkan dana yang cukup untuk perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Menurut Riyanto (2008:313) ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan yang dilihat besar nilainya melalui nilai modal, nilai penjualan atau nilai asset. Ukuran dari sebuah perusahaan dapat dinilai melalui jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan. Sehingga indikator yang digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan pada penelitian ini yaitu Total Asset dikarenakan nilai asset

dianggap lebih stabil jika dibandingkan dengan variabel keuangan yang lain. Selain itu, asset menjadi akun dengan nominal yang paling besar. Sehingga hal tersebut membuat asset dapat dijadikan variabel untuk mengukur besarnya suatu perusahaan.

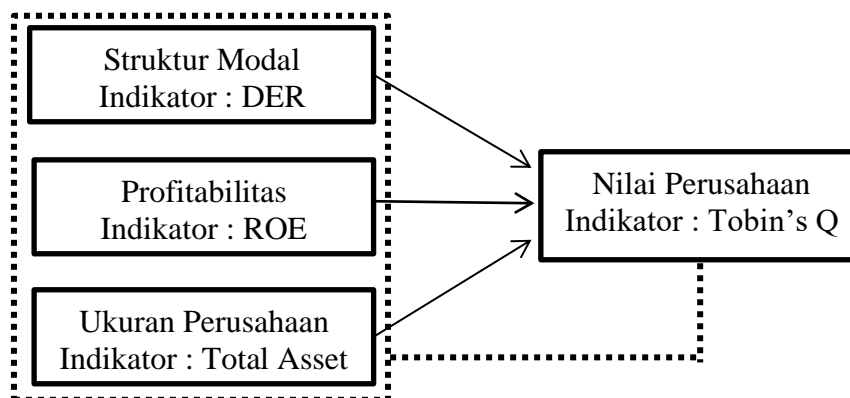
Menurut Hartono (2013:282) Ukuran asset digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan, dan ukuran asset diukur sebagai logaritma dari total asset.

Ukuran perusahaan dan nilai perusahaan memiliki keterkaitan atau hubungan. Salah satu pertimbangan investor untuk melakukan investasi adalah dengan melihat ukuran perusahaan tersebut. Hal itu dapat dilihat dari bagaimana perusahaan yang lebih besar mendapatkan kesempatan yang lebih banyak untuk mendapatkan dana dari pihak luar. Sehingga perusahaan akan selalu mempunyai dana yang cukup untuk memaksimalkan kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Persis seperti pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rudangga dan Sudiarta (2016), Islami dan Sopian (2021) serta Fitriyah (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang meningkat menunjukkan perusahaan yang dalam keadaan baik. Peningkatan yang terjadi menunjukkan perusahaan akan terus mengalami perkembangan usaha sehingga menghasilkan laba yang tinggi. Ukuran perusahaan yang meningkat dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan tersebut sehingga harga saham meningkat dan hal itu dapat

mempengaruhi nilai perusahaan dan juga dapat mensejahterakan para pemegang saham.

Berdasarkan uraian diatas, maka kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.2
Kerangka Pemikiran

Keterangan:

————— = secara parsial

----- = secara bersama-sama

2.4 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka penulis dapat merumuskan hipotesis sebagai berikut:

1. Struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan indeks LQ45 tahun 2017-2022.
2. Struktur modal secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan indeks LQ45 tahun 2017-2022.
3. Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan indeks LQ45 tahun 2017-2022.

4. Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan indeks LQ45 tahun 2017-2022.