

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

Dalam melakukan penelitian diharuskan menjabarkan secara rinci dari setiap variabel yang berhubungan dengan penelitian yang dilakukan agar dapat dipahami secara jelas dan mudah. Untuk membuktikan secara teori mengenai keterkaitan dari satu variabel dengan variabel lain.

2.1.1 Struktur Modal

Struktur Modal merupakan persoalan penting bagi setiap perusahaan karena baik buruknya struktur modal bisa memiliki dampak langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal bisa berdampak luas, terutama yang memiliki hutang sangat besar, akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan karena perusahaan harus menanggung beban permanen yang semakin besar (Sungkar & Deitiana, 2021).

Menurut Sudana (2015:164) bahwa struktur modal (capital structure) diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri yang berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan.

Menurut Gitman dan Zutter (2015:560) struktur modal merupakan perpaduan dana yang di gunakan oleh perusahaan dimana dananya diperoleh dari hutang jangka panjang serta modal sendiri.

Menurut Harmono (2014:137) struktur modal berhubungan dengan modal yang dialokasikan dalam Aktiva riil perusahaan, yaitu dengan menentukan struktur modal antara modal utang dengan modal sendiri.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan sekumpulan dana yang di gunakan sebagai perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri.

2.1.1.1 Komponen Struktur Modal

Menurut Bambang Riyanto (2013:238) komponen struktur modal terdiri atas modal asing dan modal sendiri.

1. Modal Asing/Long Term Debt

Modal asing bersifat sementara bekerja dalam perusahaan, bagi perusahaan itu merupakan utang yang harus dibayar kembali dan modal asing inilah bersumber dari luar perusahaan modal asing terbagi menjadi 3 golongan yaitu:

- a. Short Term Debt/Utang jangka pendek merupakan utang yang jangka waktunya kurang dari satu tahun.
- b. Intermediate Term Debt/Utang jangka menengah merupakan utang yang jangka waktunya antara satu sampai sepuluh tahun.
- c. Long Term Debt/Utang jangka panjang merupakan utang yang jangka waktunya lebih dari sepuluh tahun.

Utang jangka panjang umumnya digunakan untuk modernisasi dari perusahaan atau membelanjai perluasan perusahaan (ekspansi), karena membutuhkan modal yang besar untuk keperluan tersebut. Adapun jenis utang jangka panjang yaitu:

- 1) Pinjaman obligasi merupakan pinjaman uang dengan jangka waktu yang panjang, dimana debitur mengeluarkan surat pengakuan utang yang mempunyai nominal tertentu.

2) Pinjaman hipotik merupakan pinjaman dengan jangka waktu yang panjang dimana yang memberi uang (kreditur) di beri hak hipotik terhadap suatu barang tidak bergerak, agar jika pihak debitur tidak memenuhi kewajibannya barang tersebut dapat dijual dan dari hasil penjualannya dapat di pergunakan untuk menutup tagihannya.

2. Modal sendiri (Shareholder's Equity)

Modal sendiri merupakan modal yang tertanam dalam suatu perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya dan modal yang berasal dari dalam perusahaan atau pemilik perusahaan. Modal sendiri berasal dari sumber internal dan sumber eksternal. Sumber internal berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan, sedangkan sumber eksternal merupakan sumber yang berasal dari modal pemilik perusahaan. Modal sendiri dalam suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas terdiri dari:

a. Modal saham

Saham merupakan sebuah bukti kepemilikan nilai sebuah perusahaan, dimana modal saham terdiri dari:

1) Saham biasa

Saham biasa merupakan bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh investor, dimana pemilik sahamnya berarti ia membeli prospek dan siap menanggung segala risiko sebesar dana yang ditanamkan.

2) Saham preferen

Saham preferen memiliki nilai nominal dan dividen dalam jumlah tetap yang harus dibayar sebelum dividen dapat dibayarkan kepada saham biasa.

a. Laba ditahan

Laba ditahan merupakan sisa laba dari keuntungan yang dibayarkan sebagai deviden. Komponen modal sendiri ini yaitu modal dalam perusahaan yang di pertaruhkan untuk segala risiko, baik risiko usaha maupun risiko kerugian-kerugian lainnya.

b. Cadangan

Cadangan merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan selama beberapa waktu atau dari tahun berjalan yang di sisihkan sebagai cadangan. Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri yaitu cadangan ekspansi, modal kerja, selisih kurs, cadangan untuk menampung hal-hal atau kejadian yang tidak terduga.

2.1.1.2 Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2011:188) terdapat beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya:

1. Stabilitas penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan penjualan yang relatif tidak stabil. Perusahaan umum bisa menggunakan leverage keuangan yang lebih

tinggi dibandingkan dengan perusahaan biasa, karena permintaan atas produk atau jasanya stabil.

2. Struktur Aset

Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah yang besar dapat menggunakan utang dalam jumlah yang besar pula, karena banyaknya aset yang dapat dijadikan sebagai jaminan. Aset umum yang bisa digunakan oleh banyak perusahaan bisa menjadi jaminan yang baik, sementara untuk aset khusus tidak bisa. Sehingga untuk perusahaan real estate biasanya mempunyai leverage yang tinggi, sedangkan untuk perusahaan dalam bidang teknologi menggunakan jumlah utang yang kecil.

3. Lverage Operasi

Perusahaan dengan leverage operasi yang lebih kecil berupaya untuk memperbanyak leverage keuangan karena, hubungan leverage operasi dan leverage keuanganlah yang mempengaruhi penurunan penjualan terhadap laba operasi dan arus kas bersih secara keseluruhan.

4. Tingkat Pertumbuhan

Perusahaan yang mengalami pertumbuhan dengan cepat cenderung menggunakan modal eksternal. Selanjutnya biaya emisi untuk penjualan saham biasanya lebih besar dibandingkan dengan biaya untuk penerbitan surat utang. Sehingga, perusahaan yang mengalami pertumbuhan dengan cepat biasanya cenderung menggunakan utang dibandingkan perusahaan yang mengalami pertumbuhan dengan lambat.

5. Profitabilitas

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi akan berinvestasi menggunakan utang yang relatif kecil. Meskipun tidak ada pembenaran secara teoritis atas hal ini, namun penjelasan secara praktis atas keterangan ini bahwa perusahaan di Amerika Serikat yaitu IBM, 3M dan Kodak sangat menguntungkan dan perusahaan tersebut tidak membutuhkan banyak pembiayaan menggunakan utang. Laba ditahan yang tinggi sudah mencukupi untuk membiayai kebutuhan pendanaan.

6. Pajak

Bunga utang dapat mengurangi pajak yang dibayarkan oleh perusahaan, dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan yang terkena tarif pajak yang tinggi. Karena, semakin tinggi tarif pajaknya maka semakin besar keuntungan dari penggunaan utang.

7. Pengendalian

Pengaruh utang dibandingkan dengan saham pada posisi kendali perusahaan bisa mempengaruhi struktur modal. Jika saat ini manajemen memiliki kendali hak suara (lebih dari 50% saham) tetapi tidak berada dalam posisi untuk membeli tambahan saham lagi, maka manajemen akan memilih utang sebagai pendanaan baru. Jika situasi keuangan perusahaan lemah manajemen mungkin memutuskan untuk menggunakan ekuitas sehingga penggunaan utang dapat membuat perusahaan menghadapi risiko gagal bayar. Jika perusahaan gagal bayar, manajer kemungkinan akan kehilangan pekerjaannya. Namun manajemen akan menghadapi risiko pengambilalihan jika utang yang digunakan terlalu sedikit. Jadi,

pertimbangan pengendalian bisa mengarah pada penggunaan baik utang maupun ekuitas karena jenis modal yang memberikan perlindungan terbaik kepada manajemen akan bervariasi dari satu situasi ke situasi yang lain. jika manajemen merasa tidak aman maka manajemen akan mempertimbangkan situasi kendali.

8. Sikap Manajemen

Manajemen akan menilai sendiri terhadap struktur modal yang dianggap tepat, jika tidak ada bukti bahwa struktur modal akan membuat harga saham lebih tinggi dibandingkan struktur modal yang lainnya. Ada manajemen yang lebih konservatif dibandingkan dengan manajemen lainnya sehingga menggunakan utang yang lebih kecil dibandingkan rata-rata industri, sementara untuk manajemen yang lain berlaku hal sebaliknya.

9. Sikap Pemberi Pinjaman dan Perusahaan Penilai Kredibilitas (*rating agency*)

Mengenai *leverage* yang tepat bagi perusahaannya manajer mempunyai analisis tersendiri namun, sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas sangat mempunyai pengaruh terhadap keputusan struktur modal. Perusahaan membicarakan struktur modal dengan pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas dan arahan yang diterima dari perusahaan sangat di perhatikan.

10. Kondisi Pasar

Kondisi di pasar saham dan obligasi mempunyai pengaruh penting terhadap struktur modal perusahaan yang optimal karena mengalami perubahan jangka panjang dan jangka pendek. Tidak ada pasar dengan suku bunga yang wajar untuk obligasi jangka panjang yang baru diterbitkan dengan urutan dibawah A selama

masa ketatnya kredit pada musim gugur 1987 di Amerika Serikat. Sehingga, perusahaan yang membutuhkan modal dan mempunyai urutan rendah terpaksa berganti ke pasar saham atau pasar utang jangka pendek, tanpa mempedulikan struktur modal yang di targetkan. Namun setelah keadaan membaik, perusahaan yang bersangkutan dapat mengatur ulang struktur modalnya sehingga cocok dengan struktur modal yang telah di targetkan.

11. Kondisi Internal Perusahaan

Kondisi internal perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Contoh, baru saja perusahaan menyelesaikan program R&D (litbangnya), dan dalam waktu dekat perusahaan tersebut memproyeksikan laba yang lebih tinggi. Namun kenaikan laba tersebut belum di prediksi oleh investor dan karena itu belum tercermin dalam harga saham. Perusahaan tersebut tidak menginginkan untuk menerbitkan saham dan perusahaan tersebut lebih menginginkan pembiayaan dengan menggunakan utang sampai kenaikan laba tersebut tercermin dalam harga saham dan ter-realisis. Pada saat itu saham biasa akan diterbitkan, utang akan dilunasi, dan posisi struktur modal akan kembali ke struktur yang telah di targetkan.

12. Fleksibilitas Keuangan

Kemampuan untuk menghimpun modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang tidak baik. Bendahara perusahaan mengetahui bahwa pasokan modal yang lancar dibutuhkan oleh operasi yang stabil. Sehingga menjadi arti yang sangat penting bagi keberhasilan jangka panjang. Mereka juga mengetahui bahwa ketika terjadi pengetatan utang dalam perekonomian atau ketika suatu perusahaan sedang mengalami kesulitan operasional, akan lebih mudah untuk menghimpun

utang dibandingkan modal ekuitas, dan pihak pemberi pinjaman lebih bersedia untuk mengakomodasi perusahaan yang memiliki neraca kuat.

2.1.1.3 Perhitungan Struktur Modal

Menurut Irham Fahmi (2017:182) ada beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal (*capital structure*) diantaranya:

1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Rasio ini untuk menggambarkan kemampuan modal sendiri dalam menjamin total utang yang dimiliki oleh perusahaan.

2. *Long Term Debt Equity Ratio* (LTDER)

$$\text{Long Term Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Rasio ini untuk menggambarkan kemampuan modal sendiri dalam menjamin utang jangka panjang.

3. *Number of Times Interest is Earned*

$$\text{Number of Times Interest is Earned} = \frac{\text{Pendapatan Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Beban Bunga}}$$

Rasio ini untuk mengukur kemampuan pendapatan sebelum bunga dan pajak untuk membayar biaya utang.

4. *Book Value Per Share*

$$\text{Book Value Per Share} = \frac{\text{Common Stockholder's Equity}}{\text{Number of hare common stock outstanding}}$$

Rasio ini untuk mengukur jumlah rupiah yang menjadi milik tiap-tiap lembar saham dalam modal perusahaan. Nilai buku ini merupakan jumlah

yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham pada waktu pembubaran (likuidiasi) perusahaan bila aktiva dapat dijual sebesar nilai bukunya.

Dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini digunakan untuk menggambarkan sumber pendanaan dari perusahaan dengan mempertimbangkan bahwa semakin besar total hutang maka akan mempertinggi risiko perusahaan untuk menghadapi kebangkrutan. Hal tersebut akan menjadi respon yang negatif bagi para investor (Haqim, 2017:19)

2.1.1.4 Teori Struktur Modal

Menurut Hanafi (2016:297) terdapat beberapa teori yang berkaitan dengan struktur modal, yaitu:

1. Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional mengatakan akan ada struktur modal yang optimal bagi perusahaan. Dengan kata lain struktur modal akan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal bisa diubah-ubah agar diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

2. Pendekatan Modigliani dan Miller (MM)

Modigliani dan Miller berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kemudian pada awal tahun 1960-an, kedua ekonom tersebut memasukan faktor pajak ke dalam analisisnya. Mereka menyimpulkan bahwa nilai perusahaan dengan utang lebih tinggi

dibandingkan nilai perusahaan tanpa utang. Kenaikan nilai tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan utang.

1) Proporsi MM Tanpa Pajak

MM mengajukan beberapa asumsi untuk membangun teori yaitu:

- a Tidak ada pajak
- b Tidak ada biaya transaksi
- c Individu dan perusahaan meminjam pada tingkat yang sama

Nilai perusahaan yang menggunakan utang akan sama dengan nilai perusahaan yang tidak menggunakan utang. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Tingkat keuntungan dan risiko usaha (keputusan investasi) yang akan mempengaruhi nilai perusahaan (bukannya keputusan pendanaan). Jika penggunaan utang semakin banyak, maka perusahaan bisa menggunakan sumber modal yang lebih murah yang semakin besar. Penggunaan sumber modal yang murah yang semakin banyak akan menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang perusahaan.

2) Proporsi MM dengan Pajak

Dikarenakan teori MM tanpa pajak ini dianggap tidak relevan, maka MM memasukan faktor pajak ke dalam teorinya. Hal ini dikarenakan utang bisa digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga bisa dipakai sebagai pengurang pajak. Menurut MM nilai perusahaan dengan utang akan sama dengan nilai perusahaan tanpa utang ditambah dengan penghematan pajak karena bunga utang.

Dengan menggunakan utang yang lebih banyak, berarti menggunakan modal yang lebih murah, sehingga akan menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang. Teori MM tersebut sangat kontroversial. Perusahaan sebaiknya menggunakan utang dengan sebanyak-banyaknya. Tetapi dalam praktiknya, tidak ada perusahaan yang mempunyai utang sebesar itu. Karena jika semakin tinggi tingkat utang perusahaan, maka akan semakin tinggi kemungkinan kebangkrutannya.

3. Teori *Trade-Off* dalam Struktur Modal

Dalam kenyataan, ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan utang sebanyak-banyaknya. Karena semakin tingginya utang, maka akan semakin besar bunga yang harus dibayarkan dan akan semakin tinggi kemungkinan (probabilitas) kebangkrutan. Kemungkinan tidak membayar bunga yang tinggi akan semakin besar. Jika perusahaan tidak membayar utang, pemberi pinjaman bisa membankrutkan perusahaan.

Penelitian di luar negeri menunjukkan biaya kebangkrutan cukup signifikan bisa mencapai sekitar 20% dari nilai perusahaan, biaya tersebut diantaranya :

- a. Biaya langsung, biaya yang dikeluarkan untuk membayar biaya administrasi, biaya pengacara, biaya akuntan, dan biaya lainnya yang sejenis.
- b. Biaya tidak langsung, biaya yang terjadi karena kondisi kebangkrutan, perusahaan lain, atau pihak lain tidak mau berhubungan dengan perusahaan secara normal.

Biaya lain dari peningkatan utang yaitu meningkatnya biaya keagenan utang (agency cost of debt). Teori keagenan mengatakan bahwa di perusahaan terjadi konflik antar pihak pemegang utang dengan pemegang saham. Jika utang meningkat, maka konflik antar keduanya akan semakin meningkat, karena potensi kerugian yang dialami oleh pemegang utang akan semakin meningkat. Dalam situasi tersebut, pemegang utang akan semakin meningkatkan pengawasan (monitoring) terhadap perusahaan. Pengawasan bisa dilakukan dalam bentuk biaya-biaya monitoring (persyaratan yang lebih ketat, menambah jumlah akuntan, dan sebagainya) dan bisa juga dalam bentuk kenaikan tingkat bunga.

4. Model Miller dengan Pajak Perusahaan dan Personal

Modigliani dan Miller mengembangkan model struktur modal tanpa pajak, dan dengan pajak. Nilai perusahaan dengan pajak akan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa pajak. Dan selisih tersebut diperoleh melalui penghematan pajak karena bunga bisa dipakai untuk mengurangi pajak. Kemudian Miller mengembangkan model struktur modal dengan memasukan pajak personal. Pemegang saham dan pemegang utang harus membayar pajak jika menerima deviden (untuk pemegang saham) atau bunga (untuk pemegang utang). Dan menurut model tersebut, tujuan yang ingin dicapai yaitu tidak hanya meminimalkan pajak perusahaan, tetapi meminimalkan total pajak yang harus dibayarkan (pajak perusahaan, pajak atas pemegang saham, dan pajak atas pemegang utang).

5. *Pecking Order Theory*

Seorang akademisi, Donald Donaldson (1961) telah melakukan pengamatan terhadap perilaku struktur modal perusahaan di Amerika Serikat. Hasil pengamatannya menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai keuntungan yang tinggi ternyata cenderung menggunakan utang yang lebih rendah.

Menurut Hanafi (2016:313) Secara spesifik, perusahaan mempunyai urutan dalam pemilihan penggunaan dana yaitu :

- a. Perusahaan memilih pendanaan internal. Dana internal diperoleh dari keuntungan yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.
- b. Perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi. Perusahaan berusaha menghindari perubahan deviden yang tiba-tiba. Dengan kata lain, pembayaran dividen diusahakan konstan atau kalau berubah terjadi secara gradual dan tidak berubah dengan signifikan.
- c. Karena kebijakan deviden yang konstan, digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak bisa di prediksi, akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran investasi pada saat-saat tertentu, dan akan lebih kecil pada saat yang lain. Jika kas tersebut lebih besar, perusahaan akan membayar utang atau membeli surat berharga jika kas tersebut lebih kecil, perusahaan akan menggunakan kas yang dipunyai atau menjual surat berharga.

- d. Jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dahulu. Perusahaan akan memulai dengan utang, kemudian dengan surat berharga campuran seperti obligasi konvertibel, dan kemudian saham sebagai pilihan terakhir.

Teori Pecking Order menjelaskan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih rendah, karena perusahaan yang tingkat keuntungannya tinggi mempunyai dana internal yang berlimpah untuk memenuhi kebutuhan investasi.

6. *Teori Asimetri: Informasi dan Signaling*

Konsep *Signaling dan Asimetri Informasi* sangat berkaitan erat. teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak lain. Dan biasanya manajer mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak luar atau investor. Sehingga bisa dikatakan terjadi asimetri informasi antara manajer dengan investor. Investor yang merasa mempunyai lebih sedikit informasi, akan berusaha menginterpretasikan perilaku manajer. Dengan demikian, perilaku manajer termasuk dalam hal menentukan struktur modal bisa dianggap sebagai signal oleh pihak luar atau investor.

2.1.2 Profitabilitas

Tujuan didirikannya suatu perusahaan secara umum adalah untuk memperoleh laba (*Profit oriented*). Selain dari itu kepuasan konsumen dari juga kepuasan pihak investor yang menanamkan dananya dalam bentuk investasi saham. Dalam hal ini perusahaan tentu mengharapkan *profit* atau laba yang berkelanjutan. Namun hal ini bukanlah hal yang mudah, tetapi perlu adanya perhitungan yang cermat dan teliti dengan memperhatikan factor-faktor yang mungkin berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba itu sendiri.

Profitabilitas menggambarkan kinerja perusahaan yang ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas kegiatan operasi perusahaan dalam memperoleh laba (Munawir,2014:33). Sartono (2010:122) mengatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri yang dimilikinya.

Kasmir (2008:196) Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dan penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Dari tiga pendapat diatas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan atau laba. Informasi mengenai profitabilitas sangatlah penting bagi semua pengguna laporan keuangan, baik investor maupun kreditor. Bagi seorang investor laba merupakan faktor penentu perubahan nilai efek atau sekuritas dimana pengukuran laba merupakan hal

paling utama bagi investor ekuitas. Karena dengan menanamkan investasinya mengharapkan pengembalian dari keuntungan (*return*). Sedangkan bagi kreditor, laba dan arus kas operasi perusahaan tersebut merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok.

Maka dalam ini, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dapat dijadikan sebagai alat evaluasi kinerja manajemen. Selama ini, apakah telah efektif atau tidak, demikian juga keberhasilan atau kegagalan dapat dijadikan sebagai acuan dan evaluasi untuk perencanaan manajemen dalam memperoleh laba perusahaan dimasa yang akan datang.

2.1.2.1 Manfaat Profitabilitas

Adapun manfaat Profitabilitas menurut Kasmir (2017:198) adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh danaperusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

2.1.2.2 Rasio - Rasio Profitabilitas

Menurut Wiratna (2014:114) mengemukakan bahwa rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan sebuah perusahaan

memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun laba dan modal sendiri.

Kasmir (2008:196) Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dan penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Menurut Irham Fahmi (2015:135) rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen yang ditunjukkan oleh besar atau kecilnya tingkat keuntungan yang didapat dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.

Jenis-jenis rasio dalam Profitabilitas menurut Wiratna (2014:114) adalah sebagai berikut :

1. *Return On Assets* = $\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$
2. *Return On Equity* = $\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$
3. *Return On Investment* = $\frac{\text{Total Penjualan-Investasi}}{\text{Investasi}}$
4. *Net Profit Margin* = $\frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$
5. *Gross Profit Margin* = $\frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$

Profitabilitas ini menggunakan indikator *Return On Equity* (ROE). ROE merupakan rasio perbandingan antara total utang dan total ekuitas. ROE menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku

para pemegang saham, dan sering kali digunakan dalam membandingkan dua atau lebih perusahaan dalam sebuah industri yang sama. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$$

2.1.3 Ukuran Perusahaan

Menurut Winston dan Rondonuwu (2010:2) ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan. Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan pada total aktiva/asset perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2010:4) dalam Ali Akbar Yulianto (2010) “ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain”.

Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wijaya (2013) mengemukakan bahwa pengukuran variabel ukuran perusahaan berdasarkan total aktiva. Menurut Jogiyanto (2007:282) menyatakan ukuran aktiva digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan.

Menurut Nur Asiah dan Said (2018:266) ukuran perusahaan adalah skala tertentu untuk mengukur besar kecilnya perusahaan. Secara umum, sebuah perusahaan besar tidak terlepas dari tekanan politis yaitu tekanan untuk melakukan pertanggungjawaban social, sehingga akan mengungkapkan informasi lebih banyak dan lebih luas dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Sedangkan menurut Ahmad Kamil (2012:5) menyatakan perusahaan dengan ukuran yang lebih besar dapat bertahan daripada perusahaan dengan ukuran

yang lebih kecil. Karena semakin besar entitas, semakin besar pula sumber daya semakin besar yang dimiliki entitas, maka entitas tersebut akan lebih banyak berhubungan dengan *stakeholder* sehingga diperlukan tingkat implementasi atas aktivitas yang lebih besar termasuk dalam tanggungjawab sosial.

2.1.3.1 Kategori Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dikelompokkan menjadi tiga jenis yaitu perusahaan kecil (*small firm*), perusahaan . Menurut Badan (*medium firm*) dan perusahaan besar (*large firm*). Menurut Badan Standarisasi Nasional (BSN), kategori perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan Kecil (*small firm*)

Perusahaan dapat dikategorikan perusahaan kecil apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp. 50.000.000,- dengan paling banyak Rp. 500.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp.300.000.000,- sampai paling banyak Rp. 2.500.000.000,-.

2. Perusahaan Menengah (*medium firm*)

Perusahaan dapat dikategorikan perusahaan menengah apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp. 500.000.000,- sampai dengan paling banyak Rp. 10.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp. 2.500.000.000,- sampai dengan paling banyak Rp. 50.000.000.000,-.

3. Perusahaan besar (*large firm*)

Perusahaan dapat dikategorikan perusahaan besar apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp. 10.000.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp. 50.000.000.000,-.

Dengan ini, maka ukuran perusahaan menjadi penting ketika perusahaan go publik besar kecilnya suatu perusahaan menjadi gambaran prospek perusahaan kedepa. Dengan ukuran perusahaan yang semakin besar maka perusahaan akan memberikan harapan perolehan keuntungan yang semakin besar terhadap keuntungan bagi pihak investor dan bagi perusahaan itu sendiri sehingga pihak investor pemegang saham akan tetap bertahan menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Tabel 2.1
Kategori Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan	Kriteria	
	<i>Asset</i> (tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha)	Penjualan tahunan
Usaha Mikro	Maksimal 50 juta	Maksimal 300 juta
Usaha Kecil	>50 juta – 500 juta	>300 juta – 2.5 M
Usaha Menengah	>500 juta – 10 M	>2.5 M – 50 M
Usaha Besar	>10 M	>50 M

Sumber : UURI tentang UMKM Nomor 20 tahun 2008

2.1.3.2 Metode Pengukuran Ukuran Perusahaan

Menurut Abdul Basit dkk (2019:59) menyatakan untuk mengukur ukuran perusahaan diukur berdasarkan total asset yang dimiliki perusahaan. Aset menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan.

$$Firm\ Size = Ln\ Total\ Aset$$

2.1.4 Nilai Perusahaan

Setiap investor tentu dalam menginvestasikan dananya di pasar modal dengan bertujuan untuk memperoleh pendapatan dari dana yang diinvestasikan. Nilai perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investoe untuk menentukan keputusan investasinya. Bagaimana pihak perusahaan dapat mengelola investasi yang ditanamkan pada perusahaan tersebut dapat dikelola dengan baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Meningkatnya nilai perusahaan disebabkan oleh tingginya harga saham yang dimilikinya, sehingga dapat memberikan kontribusi untuk kemakmuran bagi perusahaannya terlebih bagi para investornya.

Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2011:7), nilai perusahaan didefinisikan sebagai tujuan utama dari keputusan manajerial dengan mempertimbangkan risiko dan waktu yang terkait dengan perkiraan laba per saham untuk memaksimalkan harga saham biasa perusahaan.

Menurut Harmono (2009:233), nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja kinerja perusahaan.

Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya, harga pasar dari saham perusahaan yang dibentuk antar pembeli dan penjual pada transaksi disebut dengan nilai pasar perusahaan. Karena harga pasar saham dianggap sebagai cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk dari nilai pasar saham sangat dipengaruhi peluang-peluang investasi, adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal untuk pertumbuhan perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik dan pengelola perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan kepercayaan pasar kepada perusahaan, kepercayaan ini tidak hanya untuk saat ini juga prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Christiawan dan Tarigan (2007) mengemukakan beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan, antara lain:

- a. Nilai nominal, merupakan nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.

- b. Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dikual di pasar saham.
- c. Nilai intrinsik, merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
- d. Nilai Buku, adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
- e. Nilai likuidasi, adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi, nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi dapat dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan likuidasi.

2.1.4.1 Metode Pengukuran Nilai Perusahaan

Beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

1. *Market to Book Ratio* (MBR)

Rasio ini mengukur penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi perusahaan yang sedang berjalan (*going concern*). Nilai buku mencerminkan nilai historis dari aktiva perusahaan. Perusahaan yang dikelola dengan baik dan beroperasi secara efisien dapat memiliki nilai pasar yang lebih tinggi daripada nilai buku asetnya.

$$\text{Market to Book Value} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

2. *Market Value of Equity*

Nilai pasar ekuitas perusahaan menurut penilaian para pelaku pasar. Nilai pasar ekuitas adalah jumlah ekuitas (saham yang beredar) dikali dengan harga perlembar ekuitas.

Market Value of Equity = Jumlah saham beredar x harga per lembar

3. *Price Earning Ratio (PER)*

Price Earning Ratio (PER) mengukur tentang bagaimana investor, nilai prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa investor mempunyai harapan yang baik tentang perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga unruk pendapatan per saham tertentu investor bersedia membayar dengan harga yang mahal. PER (*Price Earning Ratio*) dapat hitung dengan rumus :

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

4. *Price to Book Value (PBV)*

Price to Book Value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan mampu menciptakan yang relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga saham per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

5. *Tobin's Q*

Salah satu alternatif yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Jenis pengukuran Tobin's Q ini dikembangkan oleh Prof James Tobin. Metode ini menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Rumusnya sebagai berikut:

$$Q = \frac{MVS}{TA} = D$$

Dimana :

MPS : Harga saham akhir tahun x Jumlah saham yang beredar

Q : Nilai Perusahaan

MVS : *Market Value of All Outstanding Shares* (Nilai Pasar Ekuitas)

D : Nilai Buku Uang

TA : Total Asset

2.1.4.2 Rasio Price to Book Value

Ada beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, salah satunya adalah *Price to Book Value* (PBV). PBV adalah rasio yang menjelaskan berapa kali seorang investor bersedia membayar saham untuk setiap nilai buku per sahamnya. PBV digunakan karena memberikan gambaran seberapa kali investor mengapresiasi sebuah saham berdasarkan nilai buku per lembar sahamnya.

Price to Book Value (PBV) adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan (Darmadji dan

Fakhrudin, 2001:141). Semakin tinggi rasio ini menjelaskan bahwa pasar percaya terhadap prospek/masa depan perusahaan tersebut.

PBV merupakan salah satu rasio pasar modal, yaitu rasio yang menunjukkan informasi penting tentang perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham. PBV ditunjukkan dalam perbandingan antara harga saham terhadap nilai bukunya dimana nilai buku dihitung sebagai hasil bagi dari ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan sehingga semakin tinggi rasio PBV menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{\text{Harga per lembar Saham}}{\text{Nilai buku per lembar Saham}}$$

Dimana nilai buku per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (net asset) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham (Jogiyanto,2001:63). Adanya asumsi aktiva bersih sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar, sehingga nilai buku per lembar saham dapat dirumuskan berikut:

$$Book\ Value = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Nilai PBV yang lebih dari 1(satu) dikatakan sebagai *overvalue* yang dapat diartikan bahwa saham perusahaan dinilai lebih tinggi dibandingkan dengan nilai

bukunya. Nilai PBV yang kurang dari 1 (satu) dikatakan sebagai undervalued yang dapat artikan bahwa saham perusahaan dinilai lebih rendah dibandingkan dengan nilai bukunya. Nilai PBV yang sama dengan 1 (satu) dapat diartikan bahwa saham perusahaan dinilai sama dengan nilai bukunya.

2.1.4.3 Faktor faktor lain yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Sehingga dalam ini menjadi ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dilihat dari kemampuan perusahaan menyajahterakan para pemegang saham. Berikut ini faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yang tidak diteliti oleh peneliti.

1. Kepemilikan Manajemen

Kepemilikan Manajemen adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan menimbulkakan keputusan perusahaan (Direktur dan Komisaris) (Diyah dan Erman, 2009:12). Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan maka dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya sehingga permasalahan antar agen dan principal diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham.

2. Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen pada dasarnya adalah penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan pembayaran dividen merupakan hal yang penting yang menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan (Brigham, 2001 : 65) dalam Ria (2013).

Salah Satu faktor yang memengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan membayar dividen (Martono dan Harjito, 2005:5) dalam Ria (2013). Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila diidividid yang dibayarkan tinggi maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi.

3. Keputusan Investasi

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang (Tandelilin, 2020:2) dalam Putri dkk (2016). Pujiati dan Widanar (2009) menyatakan keputusan investasi menyangkut tindakan mengeluarkan dana saat sekarang sehingga diharapkan kedepannya bisa mendapatkan arus kas dengan jumlah yang lebih besar daripada dana yang dikeluarkan sehingga harapan perusahaan untuk semakin berkembang akan semakin terencana. Menurut Dewi Putri dkk (2016) semakin tinggi tingkat keputusan investasi yang ditetapkan perusahaan maka akan menghasilkan kesempatan yang tinggi pula untuk mendapatkan keuntungan yang besar. Dengan perusahaan yang

memiliki keputusan investasi yang tinggi maka mampu untuk mempengaruhi pemahaman investor untuk tertarik dalam melakukan investasi kepada perusahaan tersebut sehingga mampu meningkatkan permintaan terhadap saham pada perusahaan.

4. Kebijakan Hutang

Hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Pengertian hutang menurut Munawir (2004) adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal (Rahmawati dan Haryanto, 2011). Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Kebijakan hutang berkaitan erat dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal (Sukirni, 2012) dalam Desy (2017).

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian terdahulu ini dikumpulkan berdasarkan adanya keterkaitan masalah dengan variabel-variabel yang akan diteliti oleh penulis, sehingga nantinya penelitian terdahulu ini dapat dijadikan pedoman dalam pertimbangan penelitian yang akan dilakukan. Berikut merupakan beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan *Price to Book Value* dibawah ini untuk memperkuat dan mendukung penelitian yang akan dilakukan :

Tabel 2.2
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan
Penelitian Penulis

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Persamaan Variabel	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1.	Reza Novitasari dan Krisnando (2021)	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Profitabilitas	Hasil penelitiannya menyatakan Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Ukuran Perusahaan berpengaruh Negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.	Jurnal Akuntansi dan Manajemen (JAM), Vol.8 No.02
2.	Lulu Meivinia (2018)	"Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Profitabilitas dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2016".	Struktur Modal dan Profitabilitas	Secara Simultan Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal dan Suku bunga terdapat pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan secara parsial hanya profitabilitas saja berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.	Jurnal Muara Ekonomi dan Bisnis Vol 2, No.2 Hal 380-393.
3.	DM Irawati (2021)	"Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai	Struktur Modal, Ukuran dan Perusahaan Profitabilitas	Secara Simultan Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas	Jurnal Riset Akuntansi dan keuangan Vol 7 No.1 Hal 67-82

(1)	(2)	(2)	(4)	(5)	(6)
		Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.		berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara Parsial Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan, Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan, Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.	
4.	Regina Rumondor et.al., (2017)	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Plastik dan Pengemasan di BEI.	Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan	Secara Simultan Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan secara parsial Struktur Modal berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan berpengaruh negatif.	Jurnal EMBA ISSN 2303-11, Vol.3 No.3 Hal.159-169
5.	Fitri Dwi Jayanti (2018)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai	Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan.	Secara Simultan Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh	Jurnal Bingkai Ekonomi, ISSN 2502-

(1)	(2)	(2)	(4)	(5)	(6)
		Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016.		signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan secara parsial Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Struktur Modal dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.	1818, Vol.3, No.2.
6.	Anisa Nurbaiti, S.E.,M.Si. at.al., (2017)	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2015.	Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan	Secara Simultan Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan secara parsial Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.	e-Proceeding Of Management ISSN:2355-9357, Vol.4, No.1
7.	Wastam Wahyu Hidayat (2019)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di	Ukuran Perusaha, Profitabilitas, Struktur Modal	Secara Simultan Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.	Jurnal Ekonomi Manajemen dan Akuntansi, Vol.21, No.1

(1)	(2)	(2)	(4)	(5)	(6)
		Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016.		Sedangkan secara parsial Ukuran dan Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.	
8.	Dewi Anggraini dan Siska MY (2019).	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pariwisata, Hotel dan Restoran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.	Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan	Secara Simultan Struktur Modal, Profitabilitas berpengaruh secara signifikan. Secara Parsial Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.	Manajemen dan Accounting Expose e-ISSN: 2620-9314 Vol.2, No.1
9.	Safrida (2008)	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia		secara parsial membuktikan bahwa struktur modal secara positif dan signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif	Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis, Vol. 15, No.1

(1)	(2)	(2)	(4)	(5)	(6)
				signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan dan pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.	
10.	Hari Purnama (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014.	Profitabilitas	Secara Simultan Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan, secara Parsial Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.	Jurnal Akuntansi Vol.4, N
11.	Lulu Meivinia (2018)	Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Profitabilitas dan Suku Bunga Terhadap Nilai	Struktur Modal, Profitabilitas	Secara Simultan Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal dan Suku bunga erdapat pengaruh	Jurnal Muara Ekonomi dan Bisnis Vol 2,

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
		Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2016.		signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan secara parsial hanya profitabilitas saja berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.	No.2 Hal 380-393
11.	Monica Yuliani dan Jonnardi (2021)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan	Secara simultan Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara Parsial struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.	Jurnal Multi paradigma Akuntansi, Volume 3 No.2 Hal. 739-747.
12.	Sofha Mei Widyana (2018)	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas dan Ukuran Perusahaan	Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas	Secara Simultan Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol.7, N0.1 e-ISSN :2461-0593.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
		pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia		terhadap Nilai Perusahaan. Secara Parsial Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan, sedangkan Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.	
12.	Sofha Mei Widyana (2018)	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan pada Property dan Real Estate yang Listing di BEI Tahun 2012-2016	Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas	Secara Simultan Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara Parsial Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan, sedangkan Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol.7, N0.1 e-ISSN :2461-0593.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
13.	Ida Zuraida (2019)	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI”.	Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas	Secara Simultan Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Profitabilitas dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Secara Parsial Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.	Balance Jurnal Akuntansi dan Bisnis, Vol.4, No.1
14.	Novianti dan Yanti (2020)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2018	Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Profitsbilitas	Secara Simultan Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Persahaan. Secar Parsial Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan , Struktur Modal, Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.	Jurnal Multiparadig ma Akuntansi Tarumanegara, Vol.2, No.1 Hal 308-316.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
15.	Tunggul Priyatama, Eka Pratini (2021)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusaahaan Infastruktur, Utilitas, dan Transfortasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018.	Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan	Secara Simultan Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan Terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Struktur Modal, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.	Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis , ISSN 2580-6882, Vol.12, No.1

2.2 Kerangka Pemikiran

Suatu perusahaan didirikan adalah untuk mensejahterakan para pemegang sahamnya dengan adanya pengoptimalan pada nilai perusahaan. Pengoptimalan tersebut dapat dilakukan dengan cara melakukan investasi, pendanaan atau manajemen aset (Mayogi dan Fidiana, 2016). Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu Struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan.

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah Struktur Modal. Struktur modal dalam perusahaan menjadi pertimbangan yang penting dalam pengambilan keputusan di bidang keuangan, (Azmi et al, 2018). Penggunaan

utang pada tingkat tertentu akan dapat mengurangi biaya modal perusahaan, karena biaya atas utang merupakan pengurangan atas pajak perusahaan dan dapat meningkatkan harga saham. Sehingga dapat dikatakan penambahan utang dalam proporsi yang tepat dapat mencapai tingkat struktur modal yang akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. *Trade-off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, setiap posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karenanya pada titik target struktur modal optimal belum tercapai, *trade-off theory* memprediksi adanya pengaruh yang positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Pendanaan yang menggunakan struktur modal harus diperhatikan secara seksama oleh perusahaan, karena struktur penentuan perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal menunjukkan perbandingan jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Dalam hal ini indikator yang di gunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah rasio yang digunakan untuk yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan melunasi utangnya dengan modal sendiri. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam operasinya akan mendapat penghematan pajak, karena pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi bunga hutang, sehingga laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang (Meythi, *et al.* 2012). Dengan demikian semakin besar struktur modalnya maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Akan tetapi perusahaan tidak akan mungkin menggunakan

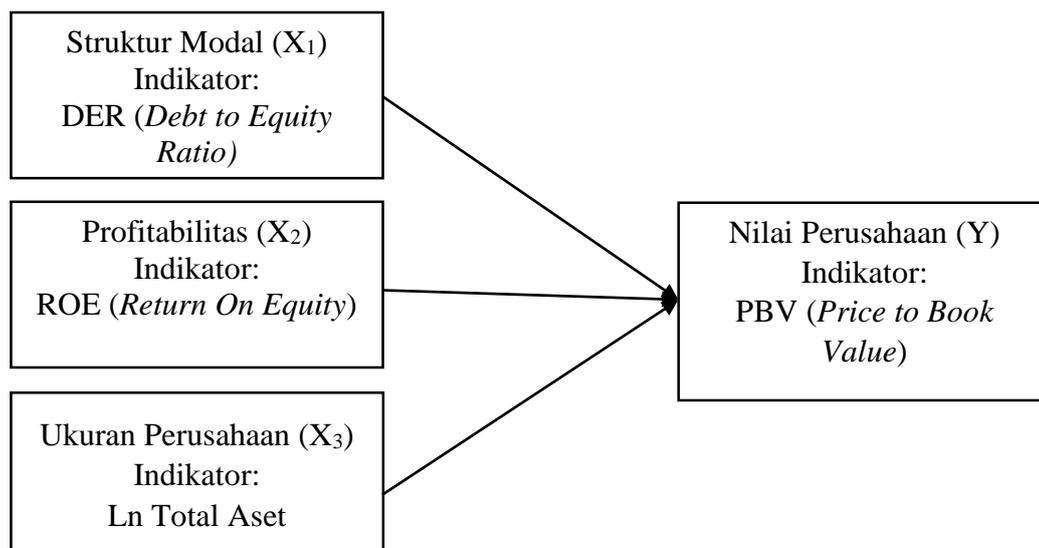
hutang semua dalam struktur modalnya. Hal itu disebabkan karena semakin besar hutang berarti semakin besar pula resiko keuangan perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Reza Novitasari dan Krisnando (2021) menjelaskan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, dan Fitri Dwi Jayanti (2018) menjelaskan bahwa Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Dhani dan Utama, 2017). Dalam hal ini indikator yang digunakan adalah ROE (*Return On Equity*). ROE adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Jika perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi maka kinerja perusahaan dianggap baik. Hal ini akan membuat investor tertarik menanamkan modal di perusahaan, karena salah satu alasan investor menanamkan modal adalah untuk mencari keuntungan dengan melihat laba yang tinggi tersebut. Sehingga apabila banyak investor yang ingin menanamkan modal di perusahaan membuat permintaan akan saham perusahaan meningkat sehingga harga saham yang ada di perusahaan juga akan meningkat dan nilai perusahaan pun akan meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sofha Mei Widyana (2018) menjelaskan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Fitri Dwi Jayanti (2018) menjelaskan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Faktor ketiga adalah Ukuran perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2010:4) “ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan

yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain". Dalam hal ini indikator yang digunakan adalah Ln Total Asset. Perusahaan yang besar lebih disukai oleh investor dalam melakukan investasi karena perusahaan yang besar dianggap lebih berpengalaman dan memiliki pengelolaan manajemen yang lebih stabil dibanding perusahaan yang berukuran kecil. Sehingga apabila pengelolaan manajemen stabil maka perusahaan akan mampu menghasilkan laba yang tinggi sehingga investor akan tertarik berinvestasi di perusahaan yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sofha Mei Widyana (2018) menjelaskan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, dan Monica Yuliani dan Jonnardi (2021) menjelaskan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil pembahasan diatas keterkaitan antar variabel penelitian, maka kerangka konsep dari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



2.3 Hipotesis

Berdasarkan teori dan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis yang penulis rumuskan adalah sebagai berikut:

- H₁ : Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020.
- H₂ : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020.
- H₃ : Ukuran Perusahaan berpengaruh Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020.