

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Tinjauan Pustaka**

##### **2.1.1 Struktur Modal**

###### **2.1.1.1 Definisi Struktur Modal**

Brigham dan Houston (2019: 4) struktur modal (*capital structure*) suatu perusahaan adalah presentase dari utang, saham preferen, dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Struktur modal adalah sumber pendanaan perusahaan dengan jangka waktu lebih dari satu tahun (Arifin, 2018: 69). Menurut Riyanto (2016: 282) kombinasi tertentu antara utang jangka panjang dengan modal sendiri disebut sebagai struktur modal. Pada tingkat yang lebih luas, struktur modal menyangkut proporsi relatif utang dan ekuitas. Sedangkan menurut Hamidah (2019: 243) struktur modal adalah keseimbangan antara total utang jangka pendek yang sifatnya permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa.

Dari beberapa pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah sumber pendanaan yang digunakan untuk membiayai kegiatan perusahaan dengan kombinasi tertentu antara utang dengan ekuitas.

###### **2.1.1.2 Komponen Struktur Modal**

Menurut (Mudjijah et al., 2019) terdapat 2 (dua) komponen struktur modal, yaitu:

## 1. Modal asing/utang

Menurut Riyanto (2016:227) utang atau modal asing merupakan suatu sumber pendanaan eksternal perusahaan yang bersifat sementara serta bagi perusahaan bersangkutan merupakan suatu kewajiban yang harus dibayar di masa yang akan datang. Tingkat bunga utang yang harus dibayarkan perusahaan menjadi pertimbangan ketika memutuskan apakah suatu perusahaan akan didanai dengan utang. Hal tersebut dikarenakan utang meningkatkan *leverage* dan membuat tingkat *return* saham semakin tidak pasti. Utang atau modal asing terbagi menjadi 3 kategori diantaranya yaitu, *short term debt* (utang jangka pendek), *intermediate term debt* (utang jangka menengah), dan *long term debt* (utang jangka panjang).

## 2. Modal sendiri

Menurut Riyanto (2016:240) modal sendiri atau ekuitas adalah modal pemilik perusahaan yang tertanam di perusahaan dengan jangka waktu yang tidak ditentukan lamanya. Modal sendiri dapat berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Modal yang bersumber dari internal merupakan dana yang berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Sedangkan modal yang bersumber dari eksternal adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Modal sendiri terbagi menjadi 3, yaitu modal saham, cadangan, serta laba ditahan.

### 2.1.1.3 Teori Struktur Modal

Teori struktur modal memberikan penjelasan bahwa apakah dengan adanya struktur modal yang berubah memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan,

apabila kebijakan dividen, keputusan investasi, dan pertumbuhan perusahaan tetap konstan. Jika perubahan struktur modal tidak mengubah nilai perusahaan, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik. Namun, apabila perubahan struktur modal membuat nilai perusahaan berubah, maka akan didapatkan struktur modal terbaik yang akan memaksimalkan nilai perusahaan. Terdapat beberapa teori yang perlu diketahui mengenai mengenai struktur modal, diantaranya:

1. Pendekatan tradisional

Pada pendekatan ini mengatakan bahwa akan adanya struktur modal optimal. Artinya, suatu nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh struktur modal. Sehingga, struktur modal dapat diubah komposisinya agar nilai perusahaan dapat diperoleh dengan maksimum.

2. Pendekatan Modigliani dan Miller (MM)

Modigliani dan Miller (MM) pada tahun 1958, mengemukakan bahwa suatu perusahaan dalam labanya di masa depan tidak dipengaruhi oleh struktur modal. Pernyataan tersebut diasumsikan apabila tidak adanya pajak penghasilan. Sehingga, manajer perusahaan tidak perlu memikirkan perencanaan struktur modal karena dianggap tidak relevan dalam mempengaruhi besarnya harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan. Selanjutnya tahun 1963, Miller mengemukakan teori struktur modal yang kedua dengan asumsi adanya pajak. Pada teori ini, struktur modal dianggap dapat berpengaruh terhadap harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan. Besarnya hutang yang digunakan sebagai dana perusahaan, berpengaruh terhadap tingginya nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat dari tingginya harga saham perusahaan.

### 3. *Trade Off Theory*

Utang dapat memberikan perlindungan pajak. Lebih banyak utang mengurangi pajak sehingga pendapatan operasional perusahaan dapat lebih banyak mengalir kepada investor (Brigham dan Houston. 2019:498). Myers (2001) menyatakan bahwa perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat utang tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan. Biaya kesulitan keuangan merupakan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang meningkat akibat menurunnya kredibilitas perusahaan.

Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membuat perusahaan menanggung beban yang besar. Beban tersebut meliputi biaya keagenan, biaya kebangkrutan, atau pun beban bunga yang semakin besar. Sehingga, teori ini mengemukakan bahwa apabila perusahaan menginginkan struktur modal yang optimal, maka utang yang digunakan harus seimbang antara manfaat dan pengorbanannya.

Pada *trade-off theory* juga dijelaskan bahwa apabila posisi struktur modal di bawah titik optimal, maka setiap penambahan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, apabila struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan. Titik optimal tersebut adalah penghematan pajak dari tambahan utang yang mencapai jumlah maksimal sehingga sama dengan biaya kesulitan keuangan.

### 4. *Signalling Theory*

Pada teori ini berkaitan erat dengan adanya *asymmetric information* bahwa manajemen mempunyai informasi yang lebih baik daripada investor. Menurut Brigham dan Houston (2019:499) teori ini menjelaskan bahwa investor akan mengetahui prospek perusahaan tergantung pada bagaimana manajemen perusahaan mengambil tindakan.

Pada saat prospek perusahaan bagus, maka perusahaan tidak memilih untuk membiayai perusahaan dengan penawaran saham baru. Hal tersebut akan memberikan sinyal negatif kepada investor dan dengan demikian menekan harga saham sehingga nilai perusahaan pun akan turun. Pada saat kondisi seperti ini, perusahaan akan memilih untuk meningkatkan utang karena dipandang bahwa perusahaan yakin dengan prospeknya di masa yang akan datang. Dengan hal tersebut, diharapkan dapat memberikan sinyal positif kepada investor dan akan menaikkan harga saham sehingga nilai perusahaan pun akan meningkat.

##### 5. *Pecking Order Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Myers (1984) dengan dasar bahwa adanya informasi asimetrik (*asymmetric information*) antara manajemen dengan investor publik. *Asymmetric information* ini berpengaruh terhadap pilihan penggunaan dana perusahaan, apakah menggunakan dana internal atau eksternal, serta dengan menerbitkan utang baru atau saham baru. Teori ini memberikan penjelasan tentang mengapa suatu perusahaan menentukan urutan sumber dana yang disukainya. Teori ini mendahulukan penggunaan dana internal (laba ditahan), lalu dapat diikuti dengan menerbitkan utang baru, dan yang paling akhir yaitu menerbitkan saham baru. Penggunaan dana internal

lebih disukai karena manajer khawatir penggunaan dana eksternal seperti penerbitan saham baru akan memberikan kabar buruk bagi investor, sehingga harga saham perusahaan akan turun.

#### **2.1.1.4 Struktur Modal yang Optimal**

Struktur modal dapat dikatakan baik ketika struktur modal tersebut dalam keadaan optimal. Struktur modal yang optimal yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan harga saham perusahaan (Arifin, 2018:76). Kombinasi sumber pendanaan jangka panjang yang disebut sebagai struktur modal optimal akan meminimalkan biaya modal secara keseluruhan (Zulhawati dan Rofiqoh, 2014). Struktur modal optimal adalah perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri dengan biaya modal rata-rata minimum (Yudiana, 2013:10).

Menurut Brigham dan Houston (2019:4) struktur modal yang optimal adalah kombinasi antara utang, saham preferen dengan ekuitas yang dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. Struktur modal optimal sangat dibutuhkan untuk mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dengan tingkat *return* (Mudjijah et al., 2019). Menurut Hamidah (2019:245) struktur modal yang optimal tersebut akan terjadi ketika nilai perusahaan maksimum atau struktur modal yang dapat mengakibatkan biaya modal rata-rata tertimbang minimum.

Dari beberapa pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang optimal adalah perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang dapat meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan harga saham perusahaan, sehingga terciptanya keseimbangan antara risiko dengan tingkat *return*.

#### 2.1.1.5 Faktor-Faktor Struktur Modal

Menurut Riyanto (2016-296), terdapat beberapa factor yang dapat mempengaruhi struktur modal diantaranya:

1. Tingkat bunga

Pada saat perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal, tingkat bunga akan berpengaruh terhadap pemilihan jenis modal, apakah perusahaan akan mengeluarkan saham atau obligasi. Pemilihan jenis modal obligasi hanya dibenarkan apabila tingkat bunganya lebih rendah dibandingkan dengan *earning power* dari tambahan modal tersebut.

2. Stabilitas pendapatan

Suatu perusahaan yang memiliki pendapatan yang stabil cenderung selalu bisa memenuhi utangnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing, sehingga lebih mudah mendapatkan pinjaman atau penarikan modal asing. Sebaliknya apabila perusahaan tidak memiliki pendapatan yang stabil dan tidak terprediksi berisiko tidak dapat membayar beban bunga atau angsuran-angsuran utangnya.

3. Susunan Aktiva

Perusahaan yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap, lebih mengutamakan pemenuhan dana melalui modal sendiri, sedangkan modal asing hanya sebagai pelengkap. Sedangkan perusahaan yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva lancar, lebih mengutamakan pemenuhan dana dari modal asing atau utang jangka pendek

4. Tingkat risiko aktiva

Semakin panjang jangka waktu dari penggunaan aktiva, semakin tinggi tingkat risikonya. Sehingga apabila suatu aktiva memiliki risiko yang tinggi, perusahaan harus mendanainya dengan modal sendiri dan lebih baik mengurangi penggunaan modal asing.

5. Besarnya jumlah dana yang dibutuhkan

Keadaan pasar modal sering berubah-ubah disebabkan oleh adanya gelombang konjungtur. Biasanya, jika gelombang tersebut meninggi (*upswing*), investor cenderung tertarik menanamkan modalnya dalam saham. Sehingga, perusahaan lebih baik mengeluarkan sekuritasnya menyesuaikan dengan keadaan pasar modal tersebut.

6. Sifat manajemen

Manajer yang optimis dan memandang perusahaan memiliki prospek yang baik, lebih berani menanggung risiko yang besar contohnya dalam membiayai perusahaan dengan utang. Sebaliknya, apabila manajer pesimis dan takut dengan risiko, lebih memilih untuk mendanai perusahaan dengan modal sendiri.

7. Ukuran perusahaan

Perusahaan yang besar di mana sahamnya tersebar luas, kecil kemungkinan akan hilangnya *control* dari pihak-pihak yang dominan di dalam perusahaan. Sedangkan perusahaan yang kecil, menambah jumlah saham akan mengakibatkan hilangnya *control* pihak dominan. Sehingga perusahaan yang besar cenderung untuk lebih berani menerbitkan saham baru dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil.

### 2.1.1.6 Pengukuran Struktur Modal

Rasio-rasio yang bisa digunakan untuk mengukur struktur modal menurut Fahmi (2017 : 182) adalah sebagai berikut:

1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar total utang perusahaan yang didanai dengan modal.

2. *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 digunakan untuk mengukur seberapa besar pendapatan sebelum bunga dan pajak untuk memenuhi pembayaran bunga utang.

3. *Book value per share*

$$\text{Book value per share} = \frac{\text{common stockholders' equity}}{\text{Number of Share common stock outstanding}}$$

Rasio ini digunakan untuk mengukur jumlah rupiah yang dimiliki oleh setiap lembar saham dari modal perusahaan.

Dalam penelitian ini, struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini dipilih karena dapat menunjukkan proporsi struktur modal perusahaan. Semakin besar DER, maka semakin besar jumlah utang yang digunakan perusahaan. Nuradawiyah dan Susilawati (2020) menyatakan bahwa utang dalam struktur modal perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan sebab dari pandangan investor, penggunaan utang dapat mencerminkan prospek

perusahaan di masa depan. Investor memandang bahwa berhasilnya perusahaan mendapatkan pinjaman berarti perusahaan tersebut telah lolos dari penilaian kreditur yaitu layak mendapatkan pinjaman setelah dinilai kondisi perusahaannya. Hal tersebut berarti perusahaan dianggap dapat membayar kewajibannya di masa yang akan datang sesuai dengan ketentuan-ketentuan yang telah disepakati dengan pihak pemberi pinjaman. Maka, perusahaan dianggap memiliki prospek yang baik di masa depan.

Sampai batas tertentu, semakin tinggi utang perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, pada titik tertentu lainnya, utang dapat menurunkan nilai perusahaan. Sehingga, manajer keuangan perlu menetapkan struktur modal perusahaan dengan hati-hati sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Maka, meningkatnya rasio struktur modal perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **2.1.2 Profitabilitas**

#### **2.1.2.1 Pengertian Profitabilitas**

Menurut Kasmir (2016:196), rasio 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 dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi Perusahaan.

Menurut Hery (2016:192), rasio profitabilitas merupakan rasio yang diukur dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal biasanya. Rasio profitabilitas dikenal juga sebagai rasio rentabilitas. Selain

bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dari sumber daya yang dimilikinya, yaitu berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal.

Menurut Irham Fahmi (2014:135), rasio profitabilitas merupakan rasio yang diukur dengan efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas, maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Dari beberapa pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dengan menggunakan kemampuan dan sumber daya yang dimiliki perusahaan, serta memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan secara keseluruhan.

#### **2.1.2.2 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas**

Rasio profitabilitas tidak hanya bagi Perusahaan saja, melainkan juga bagi pihak luar perusahaan. Dalam praktiknya, ada banyak manfaat yang dapat diperoleh dari rasio profitabilitas, baik bagi pemilik Perusahaan, manajemen perusahaan, maupun para pemangku kepentingan lainnya yang terkait dengan Perusahaan. Menurut Hery (2016:192), tujuan dan manfaat profitabilitas secara keseluruhan adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dan 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 laba bersih.

#### **2.1.2.3 Jenis-jenis Rasio Profitabilitas**

Menurut Hery (2016:193), jenis-jenis rasio profitabilitas yang lazim digunakan dalam praktek untuk diukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebagai berikut:

1. Hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Assets*)

Menurut Hery (2016:193), hasil pengembalian atas aset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Rasio hasil pengembalian atas aset (*return on assets*) dihitung dengan rumus:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Menurut Hery (2016:43), laba bersih adalah laba sebelum pajak penghasilan dikurangkan dengan pajak penghasilan. Sedangkan total aset adalah penggabungan dari total aset lancar dan total aset tidak lancar. Menurut Hery (2016:193), semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin kecil hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

## 2. Hasil pengembalian atas ekuitas (*Return on Equity*)

Menurut Hery (2016:194), hasil pengembalian atas ekuitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Hasil pengembalian atas ekuitas diperoleh dengan membagi laba bersih terhadap total ekuitas. Rasio hasil pengembalian atas ekuitas (*return on equity*) dihitung dengan rumus:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Menurut Hery (2016:75), total modal atau ekuitas pemilik adalah sumber modal yang berasal dari beberapa sumber. Sumber yang pertama adalah modal yang disetor atau yang berkontribusi oleh pemegang saham. Sedangkan modal yang kedua adalah laba bersih yang ditahan atau diinvestasikan kembali ke

dalam Perusahaan. Di samping dua sumber modal utama di atas (modal disetor dan laba ditahan), ekuitas pemegang saham juga meliputi saham *treasury* dan akumulasi laba komperhensif lainnya. Menurut Hery (2016:194), semakin tinggi hasil atas pengembalian ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas.

### 3. Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Menurut Hery (2016:196), marjin laba kotor merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. Dengan kata lain, marjin laba kotor merupakan rasio yang menunjukkan kinerja penjualan suatu perusahaan berdasarkan efisiensi proses produksinya. Hasil marjin laba kotor diperoleh dengan membagi laba kotor terhadap penjualan bersih. Rasio marjin laba kotor (*Gross Profit Margin*) dihitung dengan rumus:

$$Gross\ Profit\ Margin = \frac{Laba\ Kotor}{Penjualan\ Bersih}$$

Menurut Hery (2016:196), semakin tinggi marjin laba kotor berarti semakin tinggi pula laba kotor yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena tingginya harga jual dan/atau rendahnya harga pokok penjualan. Sebaliknya, semakin rendah marjin laba kotor berarti semakin rendah pula laba kotor yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini

dapat disebabkan karena rendahnya harga jual dan/atau tingginya harga pokok penjualan.

#### 4. Marjin Laba Operasional (*Operating Profit Margin*)

Menurut Hery (2016:197), marjin laba operasional merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih. Dengan kata lain, merjin laba operasional atau marjin laba usaha merupakan rasio dengan indikator laba bersih sebelum pajak dan bunga. Hasil marjin laba operasional diperoleh dengan membagi laba operasional terhadap penjualan bersih. Rasio marjin laba operasional (*operating profit margin*) dihitung dengan rumus:

$$\text{Operating Profit Magin} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Menurut Hery (2016:197), semakin tinggi marjin laba operasional berarti semakin tinggi pula laba operasional yang dihasilkandari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena tingginya laba kotor dan/atau rendahnya beban operasional. Sebaliknya, semakim rendah marjin laba operasional berarti semakin rendah pula laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena rendahnya laba kotor dan/atau tingginya beban operasional.

#### 5. Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Menurut Hery (2016:199), marjin laba bersih merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih. Dengan kata lain, marjin laba bersih yaitu memperhitungkan semua biaya, bukan hanya harga pokok penjualan. Hasil marjin laba bersih diperoleh

dengan membagi laba bersih terhadap penjualan bersih. Rasio margin laba bersih (*net profit margin*) dihitung dengan rumus:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Menurut Hery (2016:199), semakin tinggi margin laba bersih berarti semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena tingginya laba sebelum pajak penghasilan. Sebaliknya, semakin rendah margin laba bersih berarti semakin rendah pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena rendahnya laba sebelum pajak penghasilan.

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan ROA. ROA sendiri merupakan rasio untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan *asset* untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor.

### **2.1.3 Nilai Perusahaan**

#### **2.1.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan**

Bambang Sugeng (2017:9) mengemukakan maksud dari nilai perusahaan sendiri secara umum dapat diartikan harga jual dari barang tersebut ketika barang tersebut akan dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan menandakan semakin besar kemakmuran yang diterima pemilik perusahaan. Menurut Silvia indriani (2019:2) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham.

Menurut Brigham dan Houston (2014) jika ingin memaksimalkan nilai suatu perusahaan, harus memanfaatkan kemampuan dan memperbaiki kelemahan yang ada pada suatu perusahaan tersebut.

Dapat beberapa pendapat tersebut dapat diartikan bahwa memang nilai perusahaan ini menjadi gambaran *value* dari suatu perusahaan dan menjadi bahan pertimbangan dari para investor untuk menanamkan modal pada suatu perusahaan.

### 2.1.3.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

Silvia Indriani (2019:15-16) menjelaskan bahwa pengukuran ini dapat dilakukan dengan rasio penilaian dan rasio pasar. Rasio penilaian merupakan kinerja yang paling menyeluruh untuk sebuah perusahaan terdiri dari:

#### 1. Tobin's Q

Tobin's Q merupakan nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset perusahaan. Perusahaan dengan Tobin's Q tinggi  $q > 1,00$  Mengidentifikasi pertumbuhan yang tinggi dan manajemen yang baik. Rumus Tobin's Q sebagai berikut:

$$Q = \frac{(MVE + D)}{Total Asset}$$

Keterangan :

Q : Nilai perusahaan

MVE : Nilai pasar ekuitas

D : Nilai buku dari total hutang

#### 2. Price to Book Value

*Price to Book Value* merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Jika rendahnya PBV maka adanya penurunan kualitas kerja fundamental emiten yang bersangkutan. Rumus *Price to Book Value* sebagai berikut:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

### 3. *Price Earning Ratio*

*Price Earning Ratio* merupakan harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan itu dijual. Dengan mengetahui *Price Earning Ratio* apakah harga saham tergolong wajar atau tidak secara real bukan perkiraan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Price\ Earning\ Ratio = \frac{Price\ per\ share}{Earning\ per\ share}$$

#### 2.1.4 Kajian Empiris

Dalam penelitian ini, penulis mengambil beberapa referensi yang bertujuan untuk melakukan kajian empiris terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan, dari banyak penelitian yang dilakukan terdapat perbedaan tentang variabel-variabel yang dipilih dan menghasilkan kesimpulan yang berbeda. Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini dilakukan dengan merujuk pada penelitian-penelitian terdahulu yang relevan sebagai gambaran untuk mempermudah proses penelitian.

Candra et al., (2021), telah melakukan penelitian mengenai “*Intellectual Capital*, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-

2018)”. Menurut hasil penelitian menunjukkan bahwa Modal Intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hidayat & Khotimah (2022), telah melakukan penelitian tentang “Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Kimia yang Terdaftar Di Bursa Efek Periode 2018-2020”. Diperoleh hasil bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Nugraha et al., (2021), telah melakukan penelitian tentang “Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Subsektor perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)”. Menurut hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Nurrahman et al., (2018), telah melakukan penelitian tentang “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (perusahaan sektor industri barang konsumsi yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016)”. Diperoleh hasil bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Fitria & Irkhami (2021), telah melakukan penelitian tentang “Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Islamic Social Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Umum Syariah”. Struktur Modal berpengaruh pada Nilai Perusahaan Bank Umum Syariah di Indonesia periode 2015-2019. Namun secara parsial Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan Bank Umum Syariah di Indonesia,

sedangkan untuk pengaruh moderating ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Salsabila & Rahmawati, (2021), telah melakukan penelitian tentang “Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan”. Menurut hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Sulistiowati & Wahidahwati (2022), telah melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Intellectual Capital dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderisasi oleh Risiko Perusahaan”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Modal Intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan. Risiko Perusahaan tidak memoderasi hubungan antara Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan. Risiko Perusahaan mampu memoderasi hubungan antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

Laksono & Rahayu (2020), telah melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2019”. Hasil penelitian memberikan simpulan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nugraha & Alfarisi (2020), telah melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia

(BEI) Periode 2014 – 2018)”. Penelitian ini menunjukkan hasil, dimana profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sarigih & Mulatsih (2021), telah melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Modal Intelektual dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Farizki et al., (2021), telah melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aset terhadap Nilai Perusahaan (pada perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Riadi & Surjadi (2021), telah melakukan penelitian tentang “Pengaruh Struktur Modal, Modal Intelektual dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Menurut hasil penelitian ini menunjukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ilyas & Hertat (2022), telah melakukan penelitian tentang “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. Menurut hasil penelitian ini menunjukan bahwa profitabilitas dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Oktaviani et al., (2019), telah melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Real Estate, Properti, dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Saputri & Giovani (2021), telah melakukan penelitian tentang “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. Untuk hasil yang didapatkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Permana & Rahyuda (2019), telah melakukan penelitian tentang “Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, dan Inflasi terhadap Nilai Perusahaan”. Untuk hasil yang didapatkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan.

Sahputra et al., (2022), telah melakukan penelitian tentang “Pengaruh Modal Intelektual, Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2020)”. Menurut hasil penelitian menunjukkan bahwa Modal Intelektual dan Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Wardhani et al., (2021), telah melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa

profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sudarmaji et al., (2021), telah melakukan penelitian tentang “Pengaruh Corporate Social Responsibility, Intellectual Capital dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Modal Intelektual berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Husnan et al., (2021), telah melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Intellectual Capital* dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemediasi. Temuan penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dapat berfungsi sebagai variabel intervening dalam pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di BEI periode 2016-2019. Sedangkan pada struktur modal profitabilitas yang diprosikan dengan ROA dalam penelitian ini tidak dapat berfungsi sebagai variabel intervening.

Berikut ini adalah penelitian terdahulu yang dirangkum dalam tabel. Di dalamnya memperlihatkan antara judul tersebut dengan judul penelitian yang penulis angkat. Penelitian tersebut dapat dilihat pada Tabel 2.1.

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

| No | Peneliti,<br>Tahun,<br>Tempat<br>Penelitian | Persamaan | Perbedaan | Hasil<br>Penelitian | Sumber<br>Referensi |
|----|---------------------------------------------|-----------|-----------|---------------------|---------------------|
|    |                                             |           |           |                     |                     |

|   |                                                                                                                                    |                                                                                                             |                                                                                                                                     |                                                                                                                 |                                                                                                                  |
|---|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | Candra et al., (2021), perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.                  | Struktur Modal, Nilai Perusahaan                                                                            | Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan. Perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 | "Hasil penelitian Menunjukkan bahwa Variabel Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan."  | "E- ISSN 2527 - 3469 Jurnal Ekonomi dan Bisnis Dharma Andalas Volume 23 No 2, Juli 2021"                         |
| 2 | Hidayat & Khotimah (2022), Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Periode 2018-2020.                             | Variabel Profitabilitas dan Nilai Perusahaan . Teknik pengambilan sampel dengan <i>purposive sampling</i> . | Variabel Ukuran Perusahaan. Analisis Regresi Berganda. Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Periode 2018-2020.  | "Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan". | "Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan Vol. 10 No. 1, 2022 pg. 1-8 IBI Kesatuan ISSN 2337 – 7852 E-ISSN 2721 – 3048". |
| 3 | Nurrahman et al., (2018), perusahaan sektor industri barang konsumsi yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016. | Variabel Profitabilitas dan Nilai Perusahaan .                                                              | Analisis Regresi Berganda. Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Periode 2018-2020.                              | "Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan".             | "Akuntansi, Gelombang 2, Tahun Akademik 2017-2018 ISSN: 2460-6561".                                              |
| 4 | Astika et al., (2019), Perusahaan                                                                                                  | Variabel Profitabilitas dan                                                                                 | Variabel Kebijakan Dividen dan                                                                                                      | "Berdasarkan hasil                                                                                              | "Seminar Nasional INOBALI 2019                                                                                   |

|   |                                                                                                      |                                                                                                              |                                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |                                                                                                                          |
|---|------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|   | Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.                                                | Nilai Perusahaan . Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode <i>purposive sampling</i> . | Ukuran Perusahaan. Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.                             | analisis yang telah dilakukan diperoleh bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”.                                                                                                                                                                                                                              | Inovasi Baru dalam Penelitian Sains, Teknologi dan Humaniora”.                                                           |
| 5 | Fitria & Irkhami (2021), Bank Umum Syariah yang terdaftar di OJK dengan periode pengamatan 2015-2019 | Struktur Modal, Nilai Perusahaan                                                                             | Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Islamic Social Reporting. Perusahaan pada Bank Umum Syariah tahun 2015-2019. | “Hasil Penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh pada Nilai Perusahaan Bank Umum Syariah di Indonesia periode 2015-2019. Namun secara parsial Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan Bank Umum Syariah di Indonesia, sedangkan untuk pengaruh moderating ukuran perusahaan tidak mampu | "ISSN: 2302-8556 E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana “Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam, ISSN: 2477-6157; E-ISSN 2579-6534" |

|   |                                                                                                                                     |                                   |                                                                                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                           |
|---|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|
|   |                                                                                                                                     |                                   |                                                                                                                                                               | memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.                                                                                                                                                    |                                                                                           |
| 6 | Salsabila & Rahmawati (2021), Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015 – 2019            | Struktur Modal, Nilai Perusahaan  | Profitabilitas perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015 – 2019.                                                          | Hasil Penelitian Menunjukkan Bahwa Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.                                                                                                                 | "e-ISSN: 2460-0585 Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 11, Nomor 9, September 2022"  |
| 7 | Sulitawati & Wahidahwati (2022), Perusahaan Property dan <i>Real Estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2015-2019 | Struktur Modal, Nilai Perusahaan  | perbedaan pada variabel moderasi yakni Risiko Perusahaan. Perusahaan Property dan <i>Real Estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2015-2019. | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan. Risiko Perusahaan mampu memoderasi hubungan antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. | " e-ISSN: 2460-0585 Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 11, Nomor 9, September 2022" |
| 8 | Laksono & Rahayu (2021) indeks LQ45                                                                                                 | Variabel Profitabilitas dan Nilai | Variabel Keputusan Investasi dan Ukuran                                                                                                                       | “Hasil penelitian memberikan simpulan                                                                                                                                                                            | " Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 10,                                            |

|    |                                                                                                                          |                                                                                                                          |                                                                                                                                           |                                                                                                                                |                                                                                               |
|----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|
|    | di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2019.                                                                         | Perusahaan . Teknik pengambilan sampel dengan <i>purposive sampling</i> .                                                | Perusahaan. Metode analisis data menggunakan metode regresi linier berganda. Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2019. | bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan."                                       | Nomor 1. Januari 2021 e-ISSN: 2460-0585. "                                                    |
| 9  | Nugraha & Alfarisi (2020), Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014 – 2018.         | Variabel Profitabilitas dan Nilai Perusahaan . Teknik menentukan sampel menggunakan kriteria <i>purposive sampling</i> . | Variabel Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan. Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014–2018. | " Penelitian ini menunjukkan hasil, dimana profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan." | " Jurnal Mirai Management e-ISSN : 2597 - 4084, Volume 5 No.2 2020 ".                         |
| 10 | Sarigih & Mulatsih (2021) perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. | Variabel Struktur Modal dan Nilai Perusahaan                                                                             | Varibel modal intelektual. perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.                 | “Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan”.                               | " Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bung Hatta Page 317-326". |
| 11 | Farizki et al ., (2021) perusahaan sub sektor property dan                                                               | Variabel Profitabilitas dan Nilai Perusahaan                                                                             | Variabel Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan,                                                                                         | “Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas                                                                             | "Ekonomis: Journal of Economics and Business, 5(1), Maret 2021, 17-                           |

|    |                                                                                                            |                                                            |                                                                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                                               |                                                                      |
|----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|
|    | real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.                                      | . Pemilihan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i> . | dan Struktur Aset. analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda. Perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. | tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan”.                                                                                                                                                                 | 22 ISSN 2597-8829 (Online), DOI 10.33087/ekonomis.v5i1.273. "        |
| 12 | Riadi & Surjadi, (2021), perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018 | Struktur Modal, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan        | Modal Intelektual. perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018.                                                                                   | “Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan”. | "Jurnal Multiparadigma Akuntansi, Volume III No. 1"                  |
| 13 | Ilyas & Hartat (2022), Perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia                              | Struktur Modal, Profitabilitas, Nilai Perusahaan           | Leverage, Kebijakan Dividen. perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia                                                                                                     | Hasil yang diperoleh pada penelitian Ini yaitu struktur modal dan profitabilitas berpengaruh                                                                                                                  | Jurnal Ilmu Keuangan dan Perbankan(JIK A) Volume 11 No. 2 Tahun 2022 |

|    | periode<br>2015-2019                                                                                                                                              |                                                                                                                                    | periode<br>2015-2019                                                                                                                                                                                                                                          | terhadap nilai<br>perusahaan.                                                                                    |                                                                                                                                                                |
|----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 14 | Oktaviarni et al., (2019), studi empiris perusahaan sektor real estate, properti, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. | Variabel Profitabilitas dan Nilai Perusahaan . Pengambilan sampel ditentukan dengan menggunakan metode <i>purposive sampling</i> . | Variabel Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan. Menggunakan metode analisis regresi berganda. Studi Empiris Perusahaan Sektor Real Estate, Properti, dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016. | "Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan".                       | "Jurnal Akuntansi DOI: <a href="https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.1.1-16">https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.1.1-16</a> Vol. 9, No.1 2019 Hal. 1-16". |
| 15 | Saputri & Giovani (2021), perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.                                      | Variabel Profitabilitas dan Nilai Perusahaan . menggunakan metode <i>purposive sampling</i> .                                      | Variabel Pertumbuhan Perusahaan dan Likuiditas. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. pada perusahaan sektor                                                                                                                  | "Untuk hasil yang didapatkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan". | "Journal of Management Studies, Vol 15, No 1, April 2021 ISSN: 2541-2655 (Online) dan ISSN: 1907-4824".                                                        |

|    |                                                                                                                              |                                                |                                                                                                                                                                                             |                                                                                                        |                                                                                                 |
|----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |                                                                                                                              |                                                | industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018.                                                                                                       |                                                                                                        |                                                                                                 |
| 16 | Permana & Rahyuda (2021), perusahaan manufaktur sektor logam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016. | Variabel Profitabilitas dan Nilai Perusahaan . | Variabel Solvabilitas, likuiditas, dan Inflasi. Menggunakan sampel jenuh. Perusahaan Manufaktur Sektor Logam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016.                | “Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan”. | “E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 8, No. 3, 2019: 1577 - 1607 ISSN: 2302-8912”.                    |
| 17 | Sahputra et al., (2022). perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2020.                | Variabel Struktur Modal dan Nilai Perusahaan   | Variabel Modal Intelektual, Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional . Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2020 | “Hasil penelitian menunjukkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan”.             | "JURNAL MANAJEMEN DAN BISNIS TERAPAN uni 2022, Vol 2 No 1, 75-92 E-ISSN : 2798 – 3994 (Online)" |

|    |                                                                                                                                    |                                                                                                                                                      |                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                      |                                                                                           |
|----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|
| 18 | Wardhani et al., (2021), perusahaan sektor consumer goods industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. | Variabel Struktur Modal, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan . Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode <i>purposive sampling</i> . | Variabel Good Corporate Governance. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda. perusahaan sektor consumer goods industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. | "Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan". | "Jekonomis: Journal of Economics and Business, 5(1), Maret 2021, 37-45 ISSN 2597-8829".   |
| 19 | Indarti et al., (2021), perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.                               | Variabel Struktur Modal dan Nilai Perusahaan                                                                                                         | Modal Intelektual, Corporate Social Responsibility. Studi empiris perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.                                                                   | Hasil dari penelitian Ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan".                                                  | "JIAP Vol 1 (2) (September 2021) hal: 133 – 148<br>e - ISSN 2776-1835 p - ISSN 2774-9517" |
| 20 | Nabila et al., (2021), perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019                                                  | Struktur Modal dan Nilai Perusahaan                                                                                                                  | Modal Intelektual dan Variabel pemediasi yakni Profitabilitas. Populasi penelitian                                                                                                                               | Temuan penelitian menunjukkan bahwa struktur modal profitabilitas yang                                                                                               | "Jurnal EMBA Vol.9 No.1 Januari 2021, Hal. 618-627 ISSN 2303-1174"                        |

|  |  |  |                                                                    |                                                                                                 |  |
|--|--|--|--------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|--|
|  |  |  | adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019. | diproksikan dengan ROA dalam penelitian ini tidak dapat berfungsi sebagai variabel intervening. |  |
|--|--|--|--------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|--|

## 2.2 Kerangka Pemikiran

Perusahaan-perusahaan berlomba-lomba untuk mengikuti perkembangan zaman dan meingkatkan *value* dari masing-masing perusahaan, tak terkecuali perusahaan BUMN. Menurut S. F. Wahyuni (2018) dalam perkembangan perusahaan ke depan dapat dilihat indikator lain yang memperlakukan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebagai indikator pemenuhan kewajiban perusahaan terhadap pengguna dana, sekaligus sebagai unsur penciptaan nilai bagi perusahaan. Maka dari itu, meningkatkan nilai perusahaan menjadi salah satu capaian target bagi perusahaan. Karena hal ini berguna untuk menggambarkan prospek perusahaan dan menarik perhatian investor untuk menanamkan saham disuatu perusahaan.

Menurut (Silvia indriani 2019:2) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham. Bambang Sugeng (2017:9) mengemukakan maksud dari nilai perusahaan sendiri secara umum dapat diartikan harga jual dari barang tersebut ketika barang tersebut akan dijual. Dalam penelitian ini nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rasio Tobin's Q. Menurut Margaretha (2014:20) dalam konsepnya,

rasio Tobin's Q lebih unggul dari pada nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan secara relatif terhadap biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini.

Rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan BUMN fluktuatif dari tahun ketahun. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya profitabilitas, modal intelektual, leverage, struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Pada penelitian ini penulis mengambil dua faktor dari faktor-faktor yang telah disebutkan di atas. Beberapa faktor tersebut, yaitu struktur modal dengan indikator *debt to equity ratio* (DER) dan profitabilitas dengan indikator dengan *return on assets* (ROA).

Struktur modal dalam perusahaan juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal adalah seperangkat dana yang dapat digunakan dan diterapkan oleh perusahaan, dengan dana yang berasal dari hutang jangka Panjang dan ekuitas. Dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi apabila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Teori *trade-off* menjelaskan jika suatu perusahaan melakukan penambahan utang (*debt ratio*), perusahaan akan mendapatkan sebuah keuntungan pajak karena pajak yang dibayarkan perusahaan akan lebih sedikit (Natanael dan Panggabean, 2020). 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 (Irawan dan Kusuma, 2019). Perolehan laba bersih dari penggunaan

hutang yang optimal akan meningkatkan nilai perusahaan (Meidawati, 2016: 6). *Trade-off theory* juga 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 (Myers dan Majluf 1984).

Hutang yang tinggi dapat memperbesar risiko perusahaan mengalami kebangkrutan, akan tetapi selama tingkat penggunaan hutang tersebut masih dalam batas optimal maka penggunaan hutang masih dalam kondisi aman (Ramdhonah, dkk. 2019). Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rizaldi, dkk. (2019) menemukan hasil Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

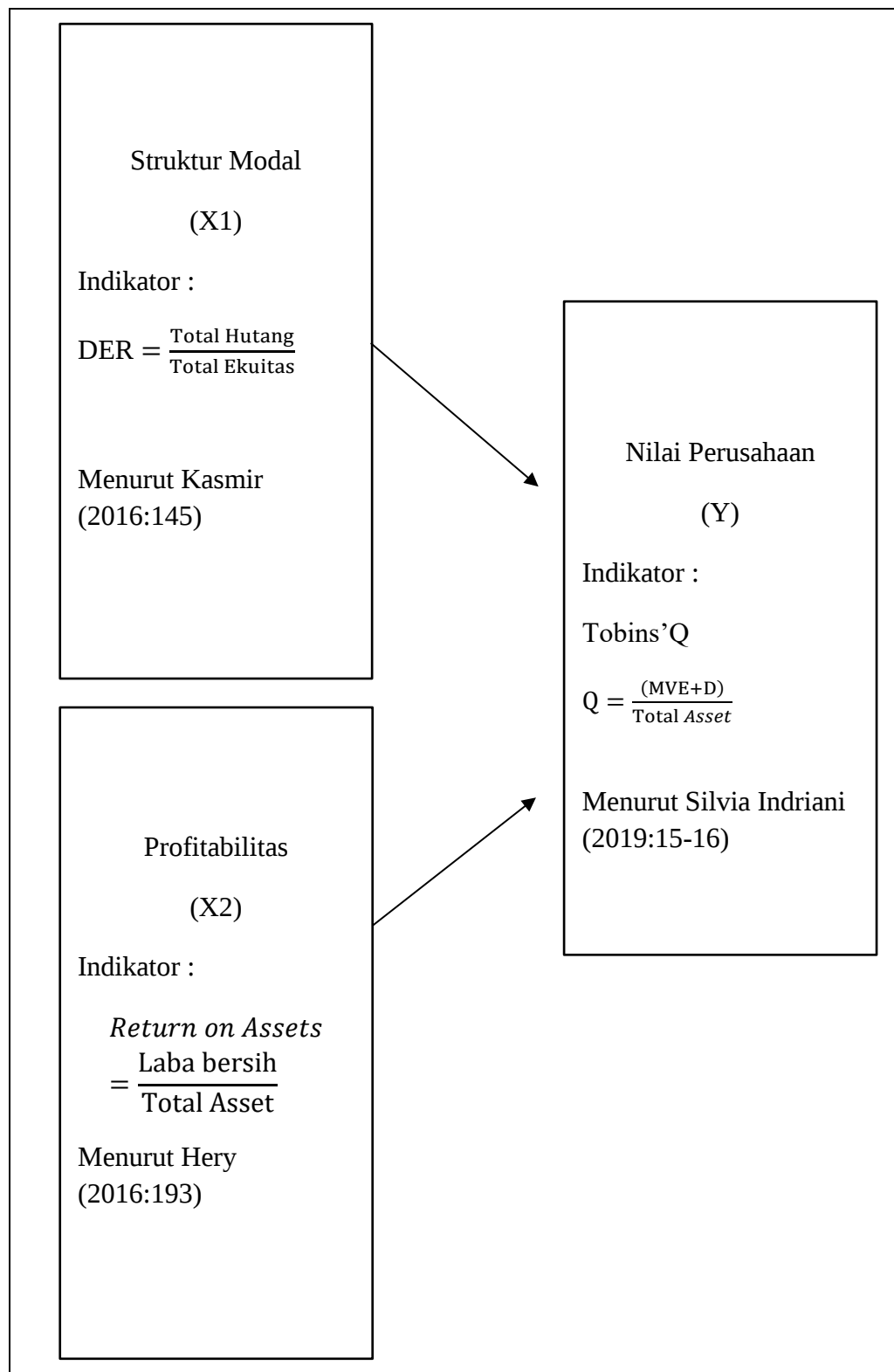
Profitabilitas dalam perusahaan juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Kasmir (2015:114) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan yang bertujuan untuk menghasilkan keuntungan atau laba dalam periode tertentu. Semakin besar laba yang dapat dihasilkan oleh perusahaan akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi karena adanya peluang untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal (Oktaviarni et al., 2019). Besarnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan tidak terlepas dari usaha manajemen perusahaan dalam memaksimalkan nilai profitabilitas sehingga akan membuat kepercayaan investor meningkat. Apabila kepercayaan investor meningkat maka permintaan saham perusahaan akan meningkat dan akan membuat harga saham juga mengalami kenaikan. Peningkatan akan harga saham akan

membuat nilai perusahaan juga akan meningkat, yang pada akhirnya akan memberikan kemakmuran bagi pemegang saham (Lumoly et al., 2018).

Profitabilitas didukung oleh teori sinyal, dimana profitabilitas yang tinggi mencerminkan perusahaan memiliki prospek masa depan yang baik sehingga dapat dijadikan kesempatan bagi manajemen dalam memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan layak dijadikan sebagai alternatif investasi (Lubis et al., 2017). Selain itu profitabilitas juga berhubungan dengan teori agensi, dimana apabila perusahaan menghasilkan laba yang baik maka akan menarik kepercayaan para pemegang saham bahwa perusahaan mampu menunjukkan kinerja yang baik dan terus meningkat sehingga akan menciptakan kesan positif yang nantinya mampu meningkatkan nilai perusahaan. Pengukuran profitabilitas dapat menggunakan *Return On Asset* (ROA) dimana ROA merupakan kemampuan dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba atau keuntungan sebelum pajak. Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan indikator return on asset (ROA) telah dilakukan oleh Chasanah (2018) yang memperoleh hasil bahwa berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh, hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Martini dkk. (2014), Garmayuni & Rika (2015), serta Chasanah (2018). Hasil penelitian tersebut menemukan bahwa semakin tinggi nilai ROA, maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi.

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu mengenai hubungan antara variabel dependen (nilai perusahaan) dengan variabel independent (struktur modal dan profitabilitas), maka dapat digambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut:



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

## 2.1 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empirik. (Sugiyono, 2013:64) Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka penulis mencoba merumuskan hipotesis sebagai berikut :

1. H1 : Struktur Modal secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa efek Indonesia pada tahun 2018-2022
2. H2 : Profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa efek Indonesia pada tahun 2018-2022
3. H3 : Struktur Modal dan Profitabilitas secara bersama - sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa efek Indonesia pada tahun 2018-2022.