

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Struktur Modal

2.1.1.1 Definisi Struktur Modal

Sudana (2015:164) menyatakan struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Sedangkan, menurut Fahmi (2017:179) struktur modal merupakan gambaran dari betuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Kemudian, menurut Riyanto (2011:22) struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka dan modal sendiri.

Struktur modal adalah proporsi alokasi dana antara ekuitas dan hutang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan daa dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut. Perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang baik dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan yang besar kepada investor. Hal ini akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan (Dhani & Utama, 2017).

Berdasarkan beberapa definisi diatas, dapat diartikan bahwa struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri yang berkaitan dengan operasional perusahaan.

2.1.1.2 Komponen Struktur Modal

Menurut Riyanto (2011:238) struktur modal pada suatu perusahaan secara umum terdiri dari modal asing dan modal sendiri, sebagai berikut:

1. Modal Asing/Utang Jangka Panjang (*Long-term Debt*)

Modal asing merupakan modal yang berasal dari pihak eksternal atau perusahaan lain dan bersifat sementara dalam Perusahaan, yang nantinya harus dibayar kembali oleh Perusahaan. Modal asing dibagi menjadi tiga golongan, yaitu:

- a. Modal asing/utang jangka pendek (*short-term debt*), dalam jangka waktu kurang dari satu tahun.
- b. Modal asing jangka menengah (*intermediate-term debt*), dalam jangka waktu antara satu sampai sepuluh tahun.
- c. Modal asing jangka panjang (*long-term debt*), dalam jangka waktu lebih dari sepuluh tahun.

Utang jangka panjang ini digunakan untuk keperluan Perusahaan guna memperluas Perusahaan (ekspansi), karena modal yang diperlukan untuk perluasan Perusahaan dalam jumlah yang besar. Ada dua jenis utang jangka panjang, yaitu:

- 1) Pinjaman Obligasi

Pinjaman obligasi merupakan pinjaman uang jangka panjang Dimana debitur mengeluarkan surat pengakuan utang dengan nominal yang dipinjam. Untuk pelunasan pinjaman obligasi ini dapat diabil dari penyusutan aktiva teteap yang dibelanjai dengan pinjaman obligasi dan dari keuntungan.

2) Pinjaman Hipotik

Pinjaman hipotik merupakan pinjaman jangka panjang Dimana kreditur diberi hak hipotik terhadap suatu barang tidak bergerak sebagai jaminan apabila debitur tidak dapat melunasi utangnya barang tersebut bisa dijual untuk menutup tagihannya.

2. Modal Sendiri (*Shareholder's Equity*)

Modal sendiri merupakan modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan tertanam dalam perusaahaan untuk jangka waktu yang tidak ditentukan. Modal sendiri berasal dari pihak internal atau keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dan eksternal atau dari pemilik perusahaan.

2.1.1.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Brigham & Houston (2013:188) ada beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal, yaitu:

1. Stabilitas Penjualan

Bagi Perusahaan yang penjualannya stabil dapat mengambil utang dengan jumlah yang relative besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan Perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

2. Struktur Aset

Perusahaan yang mempunyai aset yang memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Karena aset umum yang dimiliki dapat digunakan sebagai jaminan yang baik oleh banyak Perusahaan dibandingkan dengan aset khusus.

3. *Leverage* Operasi

Leverage operasi yang lebih rendah pada suatu Perusahaan akan lebih mampu menerapkan *Leverage* keuangan karena Perusahaan tersebut akan memiliki risiko usaha yang rendah.

4. Tingkat Pertumbuhan

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal luar atau eksternal. Selain itu, biaya emisi yang berkaitan dengan penjualan saham biasa akan melebihi biaya emisi yang terjadi ketika perusahaan menjual utang, mendorong Perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat untuk lebih mengandalkan diri pada utang. Namun, pada waktu yang bersamaan Perusahaan tersebut seringkali menghadapi ketidakpastian yang lebih tinggi, cenderung akan menurunkan keinginan mereka untuk menggunakan utang.

5. Profitabilitas

Seringkali diamati bahwa Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah yang sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan Perusahaan-perusahaan tersebut melakukan Sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal.

6. Pajak

Bunga merupakan suatu beban pengurang pajak, dan pengurangan ini lebih bernilai bagi Perusahaan dengan tarif pajak tinggi. Jadi makin tinggi tarif pajak pada suatu Perusahaan, maka makin besa keunggulan dari utang.

7. Kendali

Pengaruh utang dibandingkan saham pada posisi kendali suatu Perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal. Jika manajemen saat ini memiliki kendali suara (lebih dari 50 persen saham) tetapi tidak berada dalam posisi untuk membeli saham tambahan lagi, maka manajemen mungkin akan memilih utang sebagai pendanaan baru. Pertimbangan kendali dapat mengarah pada penggunaan baik iitu utang maupun ekuitas karena jenis modal yang memberikan perlindungan terbaik kepada manajemen akan bervariasi dari suatu situasi ke situasi lain.

8. Sikap Manajemen

Manajemen dapat melaksanakan pertimbangan sendiri tentang struktur modal yang tepat. Beberapa manajemen cenderung leboh konservatif dibandingkan yang lain, dan menggunakan utag dalam jumlah yang lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata Perusahaan didalam industrinya, sementara menajemen agresif menggunakan lebih banyak utang dlam usaha mereka untuk mendapatkan laba yang lebih tinggi.

9. Sikap Pemberi Pinjaman dan Lembaga Pemeringkat

Tanpa memepertimbangkan analisis manajemen terdiri dari atas sektor *Leverage* yang tepat bagi Perusahaan, sikap pemberi pinjaman dan Lembaga

pemeringkat sering kali akan memengaruhi kepuasan struktur keuangan. Perusahaan sering kali membahas struktur modalnya dengan pihak pemberi pinjaman dan Lembaga pemeringkat serta sangat memperhatikan saran mereka.

10. Kondisi Pasar

Kondisi pasar saham dan obligasi mengalami perubahan dalam jangka panjang maupun jangka pendek yang dapat memberikan arah penting pada struktur modal optimal suatu Perusahaan. Perusahaan berkeperingkat rendah yang membutuhkan modal terpaksa pergi ke pasar saham atau pasar utang jangka pendek, tanpa melihat sasaran struktur modalnya. Namun, Ketika kondisi melonggar. Perusahaan-perusahaan ini menjual obligasi jangka panjang untuk mengembalikan struktur modalnya kembali pada sasaran.

11. Kondisi Internal Perusahaan

Kondisi internal suatu perusahaan dapat berpengaruh pada sasaran struktur modalnya. Perusahaan dapat menjual penerbitan saham biasa, menggunakan hasilnya untuk melunasi utang dan kembali pada sasaran modalnya.

12. Fleksibilitas Keuangan

Fleksibilitas keuangan atau kemampuan untuk menghimpun modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk. Potensi kebutuhan akan dana di masa depan dan konsekuensi kekurangan dana akan mempengaruhi sasaran struktur modal, makin besar kemungkinan kebutuhan modal dan makin buruk konsekuensinya jika tidak mampu untuk mendapatkannya, maka makin sedikit jumlah utang yang sebaiknya ada neraca perusahaan.

2.1.1.4 Pengukuran Struktur Modal

Menurut Sjahrial & Purba (2013:37) rasio struktur modal terdiri dari :

1. Rasio Total Utang Terhadap Total Aktiva (*total Debt to Total Assets Ratio/DAR*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur jumlah aktiva Perusahaan yang dibiayai dengan utang. Semakin tinggi rasio ini semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva untuk menghasilkan keuntungan pada Perusahaan. Rumus untuk mengukur rasio ini yaitu:

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2. Rasio Total Utang terhadap Modal (*total Debt to Equity Ratio/DER*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki dengan modal sendiri. Rasio ini juga berarti sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan jaminan modal sendiri. Rumus untuk mengukur rasio ini yaitu:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

3. Rasio Utang Jangka Panjang terhadap Modal (*Long Term Debt to Equity Ratio/LDER*)

Rasio ini digunakan untuk menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan dengan jumlah modal sendiri. Rasio ini digunakan juga untuk mengukur berapa besar perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri atau berapa besa utang jagka panjang yang dijamin oleh modal sendiri. Rumus untuk mengukur rasio ini yaitu:

$$LDER = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini penulis menggunakan rasio *Total Debt to Equity Ratio* (DER), karena rasio tersebut dapat mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki dengan modal sendiri dan DER juga dapat menggambarkan kemampuan Perusahaan dalam membayar utangnya dengan jaminan modal sendiri. Menurut Siregar (2017:69) nilai DER dibagi menjadi beberapa kriteria:

Tabel 2. 1

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

Sumber : Siregar (2017:69)

2.1.2 Kepemilikan Manajerial

2.1.2.1 Definisi Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah pemilik atau pemegang saham oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif berperan dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan (Pasaribu, Topowijaya, & Sri, 2016:156). Kemudian, menurut Tjeleni (2013:137) kepemilikan manajerial adalah keadaan manajer memiliki saham Perusahaan dengan kata lain manajer tersebut sebagai pemegang saham. Sedangkan, menurut Majid (2016:4) kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut mengambil keputusan di dalam perusahaan.

Kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham yang mana pihak manajemen secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, diukur oleh

proporsi saham yang dimiliki manajer pada akhir tahun yang dinyatakan dalam persen. Dari definisi diatas dapat diartikan secara sederhana bahwa kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan presentase saham yang dimiliki oleh manajer atau direksi yang tercermin pada laporan keuangan. Menurut Morck, Seheifer, dan Vishny (1988) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan bersifat nonlinier. Pada tingkat kepemilikan manajerial sebesar 0%-5%, peningkatan kepemilikan manajerial cenderung meningkatkan nilai perusahaan karena mampu menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham. Pada kisaran 5% - 25%, pengaruhnya cenderung menurun akibat kondisi manajemen memiliki kekuasaan yang lebih besar sehingga mekanisme pengawasan menjadi berkurang. Kemudian pada tingkat kepemilikan diatas 25%, peningkatan kepemilikan manajerial kembali memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.1.2.2 Pengukuran Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan indicator jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer dari seluruh jumlah modal saham yang beredar (Sukirni, 2012:5). Kemudian, menurut Widaningsih (2018), pengukuran kepemilikan manajerial dapat diukur dengan cara membandingkan jumlah saham yang dimiliki manajemen dengan jumlah saham yang beredar, dengan rumus sebagai berikut:

$$KM: \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

2.1.3 Profitabilitas

2.1.3.1 Definisi Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan Perusahaan untuk menghasilkan laba dalam hubungannya dengan nilai Perusahaan, asset, dan modal sendiri selama periode tertentu (Diana, 2018:61). Kemudian, profitabilitas menggambarkan kinerja fundamental Perusahaan ditinjau dari efisiensi dan efektivitas operasional Perusahaan dalam menghasilkan laba (Harmono, 2016:109). Sedangkan, menurut Fahmi (2020:135) rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya Tingkat laba yang diperoleh melalui penjualan atau investasi. Adapun pendapat yang dikemukakan oleh Kasmir (2018:196) menyebutkan bahwa profitabilitas menilai kemampuan suatu Perusahaan dalam mencari keuntungan. Berdasarkan beberapa definisi diatas, dapat diartikan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang bersumber dari modal yang dimiliki.

2.1.3.2 Tujuan Profitabilitas

Profitabilitas memiliki tujuan bagi pihak manajemen, tetapi untuk pihak-pihak diluar Perusahaan terutama bagi pihak yang memiliki kepentingan terhadap Perusahaan. Menurut Kasmir (2018:197), tujuan dari rasio profitabilitas adalah:

1. Untuk menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode;
2. Untuk membandingkan laba perusahaan periode berjalan dengan periode sebelumnya;
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Untuk membandingkan besaran laba setelah pajak dengan modal sendiri;

5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik yang berasal dari modal sendiri maupun pinjaman; dan
6. Tujuan lainnya

2.1.3.3 Jenis-Jenis Profitabilitas

Kasmir (2018:199) dalam praktiknya menyatakan beberapa rasio profitabilitas yang dapat digunakan adalah :

1. *Gross Profit Margin*

Rasio *Gross Profit Margin* digunakan untuk mengukur kemampuan Perusahaan dalam mendapatkan laba kotor dari Tingkat penjualan yang dicapai selama satu periode. Semakin besar hasil perhitungannya maka semakin baik kondisi keuangan Perusahaan. Rumus untuk mengukur rasio ini yaitu:

$$\text{Gross Profit Margin: } \frac{\text{Penjualan Netto} - \text{HPP}}{\text{Penjualan Netto}} \times 100\%$$

2. *Operating Income Ratio*

Operating Income Ratio digunakan untuk mengukur kemampuan Perusahaan dalam mendapatkan laba operasional sebelum bunga dan pajak dari penjualan. Rumus untuk mengukur rasio ini yaitu:

$$\text{OIR: } \frac{\text{Penjualan Netto} - \text{HPP} - \text{EBIT}}{\text{Total Aktiva (Aset) Penjualan Netto}} \times 100\%$$

3. Profit Margin

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan Perusahaan dalam memperoleh laba bersih berdasarkan Tingkat penjualan tertentu. Semakin besar rasionya, maka semakin baik karena dianggap bahwa kemampuan Perusahaan dalam memperoleh laba cukup tinggi. Rumus menghitung rasio ini yaitu:

$$\text{Profit Margin: } \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

4. *Net Profit Margin*

Net Profit Margin digunakan untuk mengukur kemampuan Perusahaan dalam mendapatkan laba bersih yang dihasilkan dari penjualan dan mengukur seluruh efisiensi baik aspek produksi, administrasi, pemasaran, penentuan harga, serta manajemen pajak. Rumus untuk mengukur rasio ini adalah:

$$\text{Net Profit Margin: } \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Penjualan Netto}}$$

5. *Earning Power of Total Investment*

Rasio *Earning Power of Total Investment* digunakan untuk mengukur kemampuan Perusahaan dalam mengelola modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan asset untuk menghasilkan keuntungan bagi investor atau pemegang saham. Rumus untuk rasio ini adalah

$$\text{Earning Power of Total Investment: } \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

6. *Rate of Return Investment (ROI)*

Return on Investment (ROI) atau *Net Earning Power Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan asset untuk mendapatkan laba bersih apakah keuntungan akan menutup investasi yang dikeluarkan atau tidak. Rumus untuk mengukur rasio ini yaitu:

$$\text{ROI: } \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

7. *Return on Equity (ROE)*

Rasio *Return on Equity* biasanya digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan modal yang dimiliki dalam menghasilkan laba. Rumus untuk mengukur rasio ini adalah:

$$ROE: \frac{EBIT}{Total\ Equity} \times 100\%$$

8. *Return on Assets (ROA)*

Return on Assets digunakan untuk mengukur kemampuan dalam memperoleh laba dan asset yang dimilikinya. Rasio ini juga sering disebut dengan rentabilitas ekonomis. Menurut Anwaar (2019:177) menyatakan bahwa “semakin besar angka ini maka Perusahaan semakin *profitable*”. Dalam perhitungan ini, laba yang dihasilkan ialah laba sebelum pajak atau EBIT. Rumus untuk mengukur rasio ini yaitu:

$$ROA: \frac{EBIT}{Total\ Aset} \times 100\%$$

9. *Rate of Return on Net Worth* atau *Rate of Return for the Owners*

Rate of Return on Net Worth atau *Rate of Return for the Owners* digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri yang diinvestasikan dalam menghasilkan keuntungan bagi para investor. Rumus untuk mengukur rasio ini yaitu:

$$Rate\ of\ Return\ on\ Net\ Worth: \frac{EAT}{Jumlah\ Modal\ Sendiri} \times 100\%$$

Berdasarkan beberapa indikator pengukuran profitabilitas diatas, maka peneliti memilih *return on assets (ROA)* sebagai indikator perhitungan pada rencana penelitian ini karena rasio ini dapat mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan asset

perusahaan dalam menghasilkan laba. Hal ini dapat membantu Perusahaan dalam mengidentifikasi kekurangan Perusahaan dalam menggunakan aset dan dapat dilakukan evaluasi untuk meningkatkan laba perusahaan. Menurut Kasmir (2019) standar industri profitabilitas yang sering digunakan sebesar $>30\%$, sehingga Perusahaan dikatakan memiliki Tingkat profitabilitas yang baik apabila mampu mencapai atau melebihi angka tersebut. Menurut Hery (2017) menyatakan bahwa Perusahaan dengan ROA di atas 10% telah menunjukkan Tingkat profitabilitas yang sangat baik karena mampu memanfaatkan aset secara efektif dalam menghasilkan laba.

2.1.4 Nilai Perusahaan

2.1.4.1 Definisi Nilai Perusahaan

Menurut Soekojo & Soebianto (dalam Rustendi, 2018) mengemukakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap Tingkat pencapaian suatu Perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya. Sedangkan, menurut Nurhayati (dalam Ilhamsyah & Soekotjo, 2017), nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai wajar suatu perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap Perusahaan yang bersangkutan. Nilai Perusahaan adalah nilai wajar Perusahaan yang menggambarkan persepsi para pemegang saham terhadap Perusahaan yang bersangkutan. Nilai Perusahaan juga dapat diartikan sebagai nilai Perusahaan yang dipasarkan (Hasibuan et al, 2016). Harmono (dalam Kurnia, 2017) mengemukakan bahwa nilai Perusahaan didefinisikan sebagai kinerja Perusahaan yang tercermin dari harga pasar saham yang dibentuk oleh adanya

permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian Masyarakat terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Dari beberapa pendapat diatas, dapat diartikan secara sederhana bahwa nilai Perusahaan adalah nilai yang tercermin dari harga saham karena adanya permintaan dan penawaran di pasar modal serta merefleksikan persepsi para onvestor terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan.

2.1.4.2 Jenis-Jenis Nilai Perusahaan

Menurut Gitman (dalam Luthfia, 2023) terdapat beberapa jenis nilai Perusahaan, diantaranya adalah:

1. Nilai Kelangsungan Usaha, adalah nilai yang timbul ketika suatu bisnis dijual sebagai kelangsungan usaha.
2. Nilai Pasar, adalah harga yang digunakan untuk memperjual belikan suatu aset.
3. Nilai Intrinsik, adalah estimasi saham sebenarnya berdasarkan data pengambilan dan risiko yang akurat. Nilai dapat diestimasi, namun tidak dapat diukur dengan cepat.
4. Nilai Buku, adalah nilai usaha yang ditentukan sesuai dengan prinsip akuntasi.
5. Nilai Likuidasi, adalah nilai bersih yang dapat direalisasikan dengan menjual aset perusahaan dan melunasi utang perusahaan pada kreditur.

2.1.4.3 Indikator Perhitungan Nilai perusahaan

Berdasarkan beberapa literatur indikator untuk perhitungan nilai Perusahaan adalah sebagai berikut:

1. *Price Earning Ratio (PER)*

Menurut Brigham & Houston (dalam Rahayu & Sari, 2018) *price earning ratio* menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba per lembar saham (*earning per share*). Adapun rumus PER yaitu:

$$\text{Price Earning Ratio: } \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

2. Tobin's Q

Menurut Smithers & Wright (dalam Prasectorini, 2013) analisis Tobin's Q dikenal sebagai rasio Tobin's Q, indicator ini merupakan perkiraan pasar keunagan saat ini tentang pengembalian pada mas depan atas kegiatan investasi. Menurut Sudiyanto & Puspitasari (2010) nilai Tobin's Q >1 menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *overvalued*, yang berarti manajemen berhasil dalam mengelola aset yang dimiliki. Nilai Tobin's Q <1 menggambarkan saham berada pada kondisi *undervalued*, ini beerarti manajemen gagal dalam mengelola aktiva Perusahaan. Adapun rumus Tobin's Q yaitu:

$$\text{Tobin's Q: } \frac{MVE + D}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Keterangan:

MVE = Kapitalisasi Pasar = *Closing Price X Saham Beredar*

D = Nilai Buku Total Utang

3. *Price Book Value (PBV)*

Menurut Rahayu & sari (2018) *Price Book Value* merupakan hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku. Nilai buku perlembar

saham dapat dihitung dengan membandingkan total ekuitas saham biasa dengan saham beredar. Rumus untuk mengukur PBV adalah:

$$\text{Price Book Value: } \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Berdasarkan beberapa jenis indikator pengukuran nilai perusahaan diatas, maka peneliti memilih Tobin's Q sebagai indikator pengukuran nilai Perusahaan pada rencana penelitian ini karena rasio Tobin's Q dapat mencerminkan sentiment pasar, modal intelektual Perusahaan, serta aset Perusahaan secara (Smithers & Weight dalam Prasetyorini, 2013). Menurut Sudiyanto & Puspitsari (2010:15) *Tobin's Q* dapat dibagi menjadi beberapa kriteria berdasarkan skor interpretasinya. Jika *Tobin's Q* > 1 menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *overvalued*, yang artinya manajemen berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan. Sedangkan jika nilai *Tobin's Q* < 1 menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *undervalued*, yang artinya manajemen telah gagal dalam mengelola aktiva perusahaan

2.1.5 Kajian Empiris

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka penelitian ini dilakukan dengan mengacu pada beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, antara lain:

1. Aprilia Anita & Arief Yulianto (2016) dengan judul "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan". Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
2. Ni Made Suastini, Ida Bagus Anom Purbawangsa dan Henny Rahyuda (2016) dengan judul "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan

Terhadap Nilai Perusahaan (Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi)”. Hasil penelitian ini menunjukkan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan. Struktur Modal berpengaruh positif tidak signifikan, Struktur Modal tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial dan Struktur Modal tidak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

3. I Nyoman Agus Suwardika dan I Ketut Mustanda (2017) dengan judul Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan Profitabilitas memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
4. Sulistyyo Wahyudin Hidayat dan David Adechandra Ashedica Pesudo (2019) dengan judul Pengaruh Perencanaan Pajak dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. Hasil dari penelitian ini menunjukkan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.
5. Erika Sri Lestari, Risak rinofah dan Alfiatula Maulida (2022) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR sebagai *Variabel Moderating*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan. Dan CSR tidak dapat

memoderasi Profitabilitas, *Leverage*, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.

6. Ni Made Apriantini, Ni Luh Putu Widhiasturi dan Ni Luh Gde Novitasari (2022) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil dari penelitian menunjukkan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
7. Valentina Sinta Dewi dan Agustin Ekadjaja (2020) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. Hasil dari penelitian ini menunjukkan Profitabilitas dan Ukuran Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
8. Linda Safitri Dewi dan Nyoman Abundnti (2019) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
9. M. Edo Suryawan Siregar, Sholatia Dalimunthe, dan Rony Safri Trijunianto (2019) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai

Perusahaan, sedangkan Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

10. Priska Sondakh, Ivinne Saerang, dan Reitty Samadi (2019) dengan judul Pengaruh Struktur Modal (ROA,ROE,dan DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hasil penelitian ini menunjukkan Struktur Modal (DER, ROA, dan ROE) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).
11. Titik Purwanti dan R. Erry Wibowo (2017) dengan judul Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan Struktur Modal secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
12. Inggi Rovita Dewi, Siti Ragil Handayani dan Nila Firdausi Nuzula (2014) dengan judul Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan variabel DER secara simultan memiliki pengaruh terhadap rasio Tobin's Q pada Nilai Perusahaan.
13. Sulistyo Wahyudin Hidayat dan David Adechandra Ashedica Pesudo (2019) dengan judul Pengaruh Perencanaan Pajak dan Kepemilikan Manajerial dengan Transparansi Perusahaan sebagai variabel Moderasi. Hasil penelitian ini menunjukkan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan dan Transparansi Perusahaan memoderasi hubungan antara perencanaan pajak dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.

14. Ni Luh Putu Widyantri dan I Putu Yadnya (2017) dengan judul Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan Struktur Modal berpengaruh negative tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
15. Ta'dir Eko Prasetya, Parengkuan Tommy dan Ivone S. Saerang (2014) dengan judul Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan Profitabilitas DER, Total Asset, dan Beta secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap *Price Book Value*. DER dan Beta secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Price Book Value*. Sedangkan Total Asset secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value*.
16. Muhammad Riyandi dan Berta Agus Petra (2022) dengan judul Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan, hasil penelitian ini menunjukkan Struktur Modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
17. Seviana Widia Putri dan Yanuar Ramadhan (2020) dengan judul pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan.
18. Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiartha (2016) dengan judul Pengaruh Struktur Mdoal, Kebijakan Dividen, dan ukuran Perusahaan terhadap

Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan

19. AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari (2016) dengan judul Pengaruh kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan
20. Ni Kadek Indrayani, I Dewa Mde Endiana & I Gusti Ayu Asri Pramesti (2021) dengan judul Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, *Leverage* dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.

Tabel 2. 2
Perbandingan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
1	Aprilia Anita dan Arief Yulianto (2016) Pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013	• Variabel bebas Kepemilikan Manajerial • Variabel terikat Nilai perusahaan • Teknik <i>Sampling: purposive Sampling</i> • Teknik Analisis Data : Analisis Regresi Data Panel	• Tempat penelitian • Variabel bebas Kebijakan Dividen • Tahun Penelitian	Kepemilikan Manajerial dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan	ISSN: 2252-6552 Management Analysis Journal 5 (1) (2016)
2	Ni Made Suastini, Ida Bagus Anom Purbawangsa dan	• Variabel bebas Kepemilikan Manajerial	• Tempat penelitian	Kepemilikan Manajerial berpengaruh	ISSN: 2337-3067 E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
	Henny Rahyuda (2016) Pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013	dan Struktur Modal • Variabel terikat Nilai perusahaan • Teknik <i>Sampling: purposive Sampling</i> • Teknik Analisis Data : Analisis Regresi Data Panel	• Variabel bebas Pertumbuhan Perusahaan • Tahun Penelitian	negatif dan signifikan, Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan, Struktur Modal berpengaruh positif tidak signifikan, Struktur Modal tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial dan Struktur Modal tidak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.	Universitas Udayana, 5.1 (2016) :143-172
3	I Nyoman Agus Suwardika dan I Ketut Mustanda (2017) Pada Perusahaan Properti yang terdaftar di BEI periode 2013-2015	• Variabel bebas profitabilitas • Variabel terikat Nilai Perusahaan • Teknik Sampling : <i>Purposive Samplinng.</i>	• Tempat Penelitian • Variabel bebas <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan • Teknik Analisi Data : Regresi Linier Berganda • Tahun Penelitian	<i>Leverage</i> dan Profitabilitas memiliki hubungan positif dan signifikan, sedangkan Pertumbuhan Perusahaan memiliki hubungan negative dan signifikan, namun Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan.	ISSN: 2302-8912 E-Jurnal manajemen Unud, Vol. 6, No. 3, 2017 :1248-1277

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
4	Sulistyo Wahyudin Hidayat dan David Adechandra Ashedica Pesudo (2019) Pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017	• Variabel bebas Kepemilikan Manajerial • Variabel terikat Nilai Perusahaan	• Tempat penelitian • Variabel bebas Perencanaan Pajak • Transparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderasi • Teknik Analisis Data : Regresi Linear Berganda • Tahun Penelitian	Perencanaa Pajak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai Perusahaan, dan Transparansi Perusahaan memoderasi pengaruh Perencanaan Pajak dan Kepemilikan Mnajaerial terhadap Nilai Perusahaan	P-ISSN: 2614-6533 E-ISSN: 2549-6409 International Journal of Social Science and Business, Vol. 3, No. 4, 2019 :367- 376
5	Erika Sri Lestari, Risak Rinofah dan Alfiatula Maulida (2022) Pada Perusahaan manufaktur di BEI periode 2015- 2019	• Variabel bebas Kepemilikan Manajerial dan profitabilitas • Variabel terikat Nilai Perusahaan • Teknik Sampling : <i>Purposive Sampling</i>	• Tempat penelitian • Variabel bebas <i>Leverage</i> • Pengungkapan CSR sebagai variabel <i>Moderating</i> • Teknik Analisis Data : Regresi Linier Berganda dan Regresi <i>Moderating</i>. • Tahun Penelitian	Profitabilitas dan <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan sedangkan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai perusahaaan. Kemudian pengungkapan CSR tidak dapat memoderasi profitabilitas, <i>Leverage</i> dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.	P-ISSN: 1411-1713 E-ISSN: 2528-150x FORUM EKONOMI, 24 (1) 2022:30-44

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
6	Ni Made Apriantaini, Ni Luh Putu Widhiastuti dan Ni Luh Gde Novitasari (2022) Pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI periode 2018-2020	• Variabel bebas profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial • Variabel terikat Nilai Perusahaan • Teknik Sampling : <i>Purposive Sampling</i>	• Tempat penelitian • Variabel bebas <i>Leverage</i>, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan • Teknik Analisis Data: Regresi Linier Berganda	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan <i>Leverage</i> , Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	E-ISSN: 2716-2710 JURNAL KHARISMA, Vol. 4, No. 2, Juni 2022
7	Valentina Sinta Dewi dan Agustin Ekadjaja (2020) Pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017	• Variabel bebas Profitabilitas • Variabel terikat Nilai Perusahaan • Teknik Sampling: <i>Purposive Sampling</i>	• Tempat penelitian • Variabel bebas Likuiditas dan Ukuran Perusahaan	Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan	Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara, Vol. 2, No. 1, Januari 2020 : 118-126
8	Linda Safitri Dewi dan Nyoman Abundanti (2019) Sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI periode 2014-2017	• Variabel bebas Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas • Variabel terikat Nilai Perusahaan • Teknik Sampling: <i>Purposive Sampling</i>	• Tempat penelitian • Variabel bebas Likuiditas dan Kepemilikan Institusional • Teknik Analisis Data: Regresi Linier Berganda. • Tahun Penelitian.	Kepemilikan manajerial dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.	ISSN: 2302-8912 E-Jurnal manajemen, Vol. 8, No. 10, 2019: 6099-6118

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
9	M. Edo Suryawan Siregar, Sholatia Dalimunthe dan Rony Safri Trijuniyanto (2019) Pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017	• Variabel bebas Profitabilitas dan Struktur Modal • Variabel terikat Nilai Perusahaan • Teknik Sampling: <i>Purposive Sampling</i>	• Tempat penelitian • Variabel bebas Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen. • Teknik Analisis Data: Regresi Linier Berganda • Tahun Penelitian	Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Struktur Modal berpengaruh negative dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan Kebijakan Dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.	E-ISSN: 2301-8313 Jurnal Riset manajemen Sains Indonesia (JRMSI), Vok. 10, N0, 2, 2019.
10	Priska Sondakh, Ivonne Saerang, dan Reitty Samadi (2019) Pada Perusahaan sektor property yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016	• Variabel bebas Struktur Modal (rasio yang digunakan DER) • Variabel terikat Nilai Perusahaan	• Tempat penelitian • Indikator Struktur Modal ROA dan ROE • Indikator Nilai Perusahaan (PBV)	DER, ROA, dan ROE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap PBV	ISSN: 2303-1174 Jurnal EMBA, Vol. 7, No. 3, Juli 2019, Hal. 3079-3088
11	Titik Puwanti, dan R. Erry Wibowo Pada Perusahaan industry manufaktur sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016	• Variabel bebas Striktur Modal dan Kepemilikan Manajerial • Variabel terikat Nilai Perusahaan	• Tempat penelitian • variabel bebas kinerja keuangan	Struktur Modal secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kemudian Kinerja Keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.	Jurnal Universitas Muhammadiyah Semarang

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
				Sedangkan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan	
12	Inggi Rovita Dewi, Siiti Ragil handayani, dan Nila Firdausi (2014) Pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI 2009-2012	• variabel bebas Struktur Modal • variabel terikat Nilai perusahaan	• tempat penelitian • Indikator Struktur modal <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR)	Variabel DAR dan DER secara simultan memiliki pengaruh terhadap rasio Tobin's Q pada Nilai Perusahaan.	Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol. 17, No. 1, 1 Desember 2014
13	Sulistyo Wahyudin Hidayat dan David Adechandra Ashedica Pesudo (2019) Pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2017	• Variabel bebas Kepemilikan Manajerial • Variabel terikat Nilai Perusahaan	• Tempat penelitian • Variabel bebas perencanaan pajak • Transparansi Perusahaan sebagai variabel moderasi	Perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai Perusahaan. Kemudian transparansi Perusahaan memoderasi hubungan antara perencanaan pajak dan kepemilikan manajerial terhadap nilai Perusahaan.	P-ISSN: 2614-6533 E-ISSN: 2549-6409 International Journal of Social and Business, Vol. 3, No. 4, 2019: 367-376
14	Ni Luh Putu Widyantari dan I Putu Yadnya (2017) Pada Perusahaan food and beverage yang terdaftar di	• Variabel bebas Struktur Modal dan Profitabilitas • Variabel terikat Nilai Perusahaan	• Tempat penelitian • Variabel bebas ukuran Perusahaan	Struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan, sedangkan profitabilitas	ISSN: 2302-8912 E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 12, 2017: 6383-6409

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
	BEI periode 2013-2015			berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian ukuran Perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan	
15	Ta'dir prasetia, Parengkuan Tommy, dan Ivone S. Saerang (2014) Pada Perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2009-2012	• Variabel bebas Struktur Modal • Variabel terikat Nilai Perusahaan	• Tempat penelitian • Variabel bebas Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan	• DER, Total Asset, dan Beta secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap <i>Price Book Value</i>. • DER dan Beta secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>Price Book Value</i>. Sedangkan Total Asset secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Price Book Value</i>.	ISSN: 2303-1174 Jurnal EMBA, Vol 2, No. 2, Juni 2014: 879-889
16	Muhammad Rivandi dan Berta Agus Petra (2022) Pada Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020	• Variabel bebas Struktur Modal • Variabel terikat Nilai Perusahaan	• Tempat penelitian • Variabel bebas Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i>	Struktur modal mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan	P-ISSN: 2722-99475 E-ISSN: 2722-9467 Jurnal Inovasi Penelitian, Vol 2, No. 8, Januari 2022

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
				terhadap nilai perusahaan, risiko perusahaan mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan	
17	Seviana Widia putri dan Yanuar Ramadhan (2020) pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016	• Variabel bebas kepemilikan manajerial • Variabel terikat nilai Perusahaan	• Tempat penelitian • Variabel bebas kebijakan dividen, <i>Leverage</i> dan ukuran Perusahaan	Kebijakan dividen, <i>Leverage</i> , ukuran Perusahaan, dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan.	JCA Ekonomi, Vol. 1, No. 1, Jan-Jun 2020 : 64-77
18	Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiartha (2016) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2013	• Variabel bebas struktur modal • Variabel terikat nilai Perusahaan	• Tempat penelitian • Variabel bebas kebijakan dividen dan ukuran Perusahaan	Struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan. Sedangkan ukuran Perusahaan berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai Perusahaan.	ISSN : 2302-8912 E-Jurnal Manajemen Unud, Vol 5, No. 3, 2016 : 1572-1598
19	AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari (2016) pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013	• Variabel bebas profitabilitas • Variabel terikat nilai Perusahaan	• Tempat penelitian • Variabel bebas kebijakan dividen, likuiditas dan ukuran Perusahaan	Kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan.	ISSN : 2302-8912 E-Jurnal Manajemen Unud, Vol 5, No. 7, 2016 : 4044-4070

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
20	Ni Kadek I Indrayani, Dewaa Made Endiana & I Gusti Ayu Asri Pramesti (2021) Pada Perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019	• Variabel bebas profitabilitas • Variabel terikat nilai Perusahaan	• Tempat penelitian • Variabel bebas ukuran Perusahaan, kebijakan dividen, akuntansi lingkungan, <i>Leverage</i> dan likuiditas	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan dan akunatnsi lingkungan berpengaruh negative terhadap nilai Perusahaan. Sedangkan ukuran Perusahaan, kebijakan dividen, <i>Leverage</i> , dan likuiditas tidak beroengaruh terhadap nilai Perusahaan	E-ISSN 2716-2710 Jurnal Kharisma, Vol. 3, No. 1, Februari 2021 : 52-62
Retno Gunawan (2024) 203403057					
Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Survei pada Sektor Infrastuktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 - 2024)					

2.2 Kerangka Pemikiran

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Perusahaan Sektor Infrastuktur merupakan bagian penting dari infrastruktur teknologi informasi dan komunikasi. Di Indonesia, sektor ini mengalami perkembangan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir.

Pertumbuhan jumlah investor pasar modal terus mengalami peningkatan. Hal tersebut mencerminkan bahwa investasi saham masih menjadi instrument investasi yang menarik di mata masyarakat Indonesia. Dalam berinvestasi, investor harus memperhatikan nilai perusahaan, karen anilai perusahaan menunjukkan baik atau

buruknya kinerja dari suatu perusahaan. Menurut sukojo dan Soebianto (2007:85) Nilai perusahaan adalah perspsi investor tentang keberhasilan perusahaan dan sering dikaitkan dengan harga saham. Dalam penelitian ini, variabel nilai perusahaan dihitung menggunakan indikator Tobins's Q yaitu membagi nilai *Market Value of Equity* (ME)+Liabilitas (TL) dengan nilai *Total Asset* (TA).

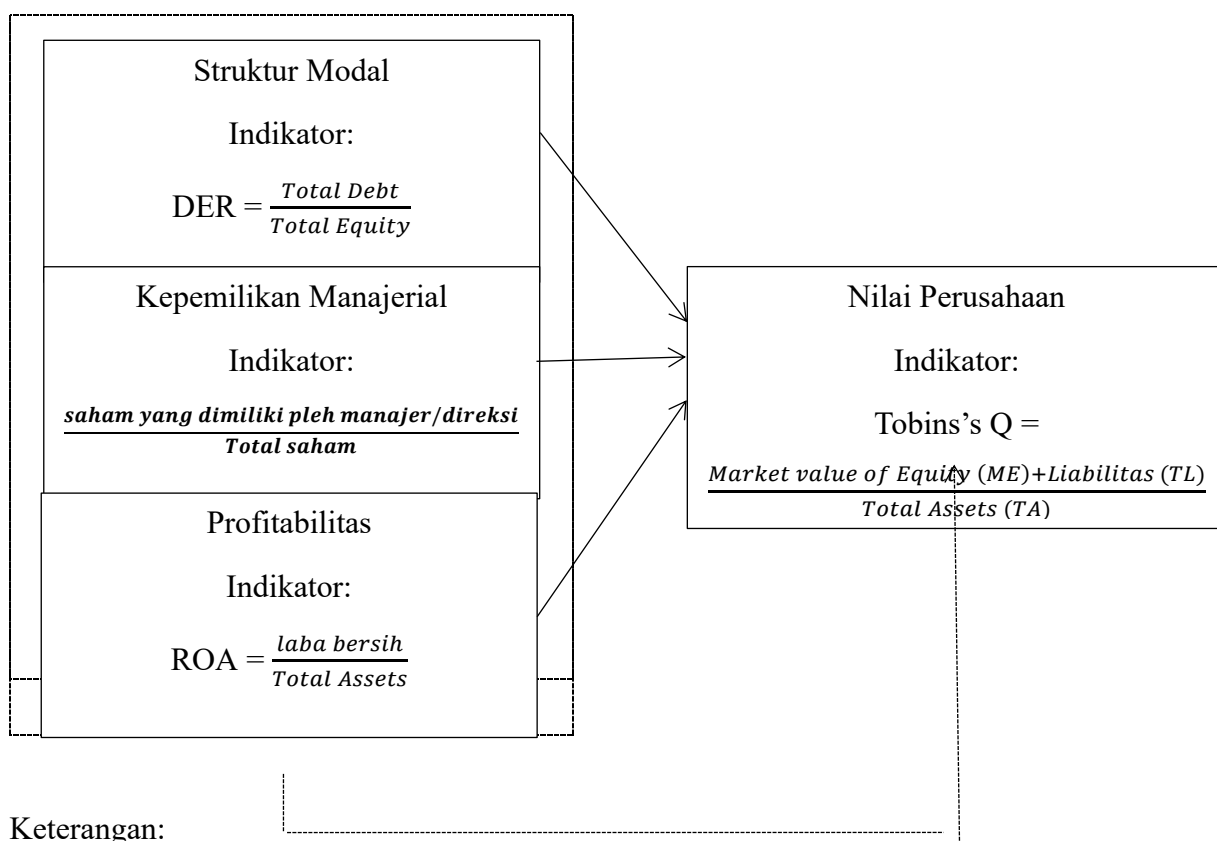
Menurut Fahmi (2017: 179), struktur modal merupakan sebuah gambaran mengenai struktur finansial sumber pembiayaan dana perusahaan yang merupakan kombinasi dari modal yang berasal dari utang dengan modal sendiri. Dalam penelitian ini, variabel struktur modal dihitung menggunakan indikator DER (*Debt to equity Ratio*) yaitu membagi *total debt* dengan *total equity*. Menurut teori trade off, perusahaan memiliki target struktur modal yang optimal yang ditentukan oleh trade off antara keuntungan pajak dari hutang dengan biaya kebangkrutan dari hutang. Jika perusahaan menambah utang yang mengakibatkan nilai DER menjadi naik, maka perusahaan akan mendapatkan keuntungan pajak, dengan adanya pembayaran bunga utang akan menurunkan nilai laba perusahaan sehingga pajak yang dibayarkan menjadi lebih sedikit. Apabila utang tersebut dapat dikelola dengan baik oleh perusahaan untuk menunjang kegiatan operasional maka kinerja perusahaan akan meningkat sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Jika *debt to equity ratio* meningkat, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purwanti & Wibowo (2016), Rivandi & Petra (2022) dan Prastuti & Sudiartha (2016) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Siregar, *et.al* (2019) dan Widyantari & Yadnya (2017) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Pasaribu *et.al.* (2016: 156), kepemilikan manajerial adalah pemilik atau pemegang saham oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif berperan dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan. Indikator yang digunakan untuk menghitung variabel kepemilikan manajerial adalah membagi saham yang dimiliki oleh manajer/direksi dengan total saham yang dimiliki oleh perusahaan. Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan bahwa terdapat asimetri informasi antara manajer (agen) dengan pemilik atau pemegang saham (principal). Manajemen memiliki informasi lebih daripada pemilik atau pemegang saham (principal). Kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi perilaku manajer karena dalam hal ini manajer juga memiliki saham perusahaan, sehingga manajer akan berusaha meningkatkan nilai perusahaan untuk memaksimalkan nilai saham yang dimilikinya. Ketika kepemilikan manajerial meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anita & Yulianto (2016), Dewi & Abundanti (2019) dan Putri & Ramadhan (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suastini, *et.al* (2016) dan Sulistyio & David (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Sartono (2010: 122), profitabilitas merupakan variabel yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba baik hubungannya dengan aktivitas penjualan, aset, maupun laba modal sendiri. Dalam penelitian ini, variabel profitabilitas dihitung menggunakan indikator ROA (*Return On Assets*) yaitu membagi laba bersih dengan *total assets*. Teori sinyal (*signalling theory*) yang dicetuskan oleh Spence menyatakan bahwa profitabilitas dapat digunakan oleh perusahaan untuk menunjukkan

kinerja perusahaan kepada investor. Jika perusahaan mampu meningkatkan profitabilitasnya, maka dapat diartikan bahwa kinerja perusahaan dalam kondisi yang baik, sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dan akan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Jika profitabilitas meningkat, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Agus & Mustanda (2017), Erika, *et.al* (2022) dan Dewi & Abundanti (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Thaib & Dewantoro (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian pemikiran diatas, kerangka pemikiran yang disajikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



- > = Pengaruh secara parsial.
 -----> = Pengaruh secara simultan.

Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka penulis mengambil hipotesis sebagai berikut :

1. Struktur modal, kepemilikan manajerial, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan pada Sektor Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 - 2024.
2. Struktur modal secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai Perusahaan pada Sektor Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 - 2024;
3. Kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai Perusahaan pada Sektor Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2027-2022;
4. Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai Perusahaan pada Sektor Infrastruktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia pada tahun 2017 - 2024;