

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Struktur Modal

Sudana, (2015:180) *Financial Leverage* diklasifikasikan menjadi struktur keuangan (*financial structure*) dan struktur modal (*capital structure*). Struktur modal (*capital structure*) adalah bagian dari struktur keuangan yang hanya menyangkut pembelanjaan yang sifatnya permanen atau jangka panjang. Pernyataan bahwa struktur modal merupakan komponen dari struktur keuangan perusahaan didasarkan pada cakupan struktur keuangan yang lebih luas dibandingkan struktur modal. Struktur keuangan perusahaan mengulas cara perusahaan mendanai aktivitya, baik utang jagka pendek, utang jangka Panjang ataupun modal pemegang saham. Sementara struktur modal mengulas tentang cara perusahaan mendanai aktivitya, baik dengan utang jangka Panjang ataupun modal pemegang saham.

Keputusan struktur modal yang berkaitan dengan operasional perusahaan merupakan salah satu keputusan yang harus dihadapi oleh manajemen keuangan perusahaan. Keputusan struktur modal adalah keputusan keuangan tentang komposisi utang dan ekuitas yang digunakan dalam operasi perusahaan. Keputusan struktur modal harus konsisten dengan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut para ahli, ada beberapa pengertian struktur modal.

Sulindawati *et al.*, (2018:112) struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal, memungkinkan investor untuk menyeimbangkan risiko dan pengembalian investasi..

Fahmi, (2017:179) Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk 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.

Ross, *et al.* (2015:5) struktur modal (*capital structure*) perusahaan adalah bauran tertentu dari utang jangka Panjang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Tujuan struktur modal adalah untuk menyatukan sumber-sumber dana yang digunakan oleh perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan harga saham, meminimalkan biaya modal (*cost of capital*) serta menyeimbangkan tingkat pengembalian dan risiko.

Sudana, (2011:143) Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Berdasarkan beberapa definisi yang telah dikemukakan oleh para ahli tersebut di atas, dapat dijelaskan bahwa struktur modal merupakan proporsi keuangan antara utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan untuk pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan.

Struktur modal pada dasarnya adalah pembiayaan tetap yang terdiri dari modal sendiri dan modal asing. Ekuitas, laba ditahan, dan cadangan merupakan sumber modal sendiri perusahaan yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan. Apabila pendanaan perusahaan dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (*defisit*), maka diperlukan pertimbangan pendanaan perusahaan dari luar yaitu pembiayaan utang (*debt financing*). Namun dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif pendanaan yang efektif untuk memenuhi kebutuhan pendanaan mereka. Jika perusahaan memiliki struktur modal yang optimal, maka pendanaan yang efisien akan terjadi.

Brigham dan Houston, (2011:7) menyatakan bahwa setiap perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal, yang dinyatakan sebagai kombinasi antara utang, preferen, dan ekuitas biasanya menyebabkan harga sahamnya maksimal. Oleh karena itu, perusahaan yang ingin memaksimalkan nilai perusahaan akan mengestimasi struktur modal optimalnya.

2.1.1. Komponen Struktur Modal

Riyanto (2013:144), membagi struktur modal yang terdiri dari dua komponen yaitu modal asing dan modal sendiri.

1) **Modal Asing**

Modal asing atau disebut modal pinjaman alias utang atau secara akuntansi disebut liabilitas. Liabilitas (*liability*) disajikan di dalam laporan posisi keuangan atau Neraca (*Balance Sheet*) sebelah kredit.

Modal asing atau utang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya. Dalam pengambilan keputusan akan penggunaan utang ini harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari utang berupa bunga yang akan mengakibatkan semakin meningkatnya *leverage* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi pada pemegang saham biasa. Selanjutnya Riyanto, (2013:144) modal asing merupakan modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan utang yang pada saatnya harus dibayar kembali. Jadi modal asing merupakan modal yang digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasionalnya yang berasal dari luar perusahaan tersebut.

Modal asing atau utang sendiri alias Liabilitas terdiri dari 3 (tiga) golongan, diantaranya:

(a) Utang jangka pendek

Utang jangka pendek (*Short-term Debt*) secara akuntansi disebut utang lancar (*current liability*) termasuk modal asing yang memiliki jangka waktu maksimal satu tahun. Sebagian besar utang jangka pendek terdiri dari kredit perdagangan merupakan kredit yang dibutuhkan untuk dapat menjalankan usahanya. Utang jangka pendek terdiri atas:

a) Utang Dagang

Utang dagang (*Account Payable*) adalah utang yang muncul akibat penjualan kredit dan dicatat sebagai piutang oleh pihak penjual dan utang oleh pihak pembeli. Utang dagang adalah salah satu jenis utang jangka pendek terbesar yang mencerminkan kurang lebih 40 persen dari kewajiban lancar di rata-rata perusahaan non-keuangan. Utang dagang adalah sumber pendanaan spontan, yaitu pendanaan yang terjadi dari transaksi bisnis biasa.

b) Utang Wesel

Utang Wesel (*Notes Payable*) adalah pengakuan utang atau pernyataan tertulis untuk membayar sejumlah uang pada tanggal tertentu yang akan datang. Utang wesel dicatat dan disajikan di dalam neraca perusahaan. Hanya utang wesel yang jatuh tempo dalam satu tahun atau kurang yang digolongkan sebagai kewajiban jangka pendek.

(b) Utang Jangka Menengah

Utang jangka menengah (*Intermediate-term Debt*) merupakan utang yang jangka waktunya adalah lebih dari satu tahun atau kurang dari 10 tahun. Jenis utama dari utang jangka menengah adalah :

a. *Term Loan* merupakan kredit usaha dengan umur lebih dari satu tahun dan kurang dari 10 tahun.

Pada umumnya, *term loan* biasanya dilunasi dengan angsuran tetap selama periode waktu tertentu. *Term loan* biasanya diberikan oleh bank komersil (*commercial bank*), perusahaan asuransi (*insurance*), dana pensiun (*pension funds*), lembaga pembiayaan pemerintah, dan supplier perlengkapan. Keuntungan dari *term loan* adalah *term loan* lebih baik karena tidak segera jatuh tempo dan peminjam memberikan jaminan pembayaran berkala yang mencakup bunga dan pokok pinjaman.

b. *Leasing* adalah alat atau cara untuk memperoleh jasa dari suatu aktiva tetap yang pada dasarnya sama seperti ketika kita menjual obligasi untuk mendapatkan jasa dan hak milik atas aktiva tersebut, bedanya leasing tidak termasuk hak milik.

(c) Utang Jangka Panjang

Utang jangka panjang (*Long-term Debt*) secara akuntansi disebut utang tidak lancar (*non-current liability*) merupakan utang yang jangka waktunya adalah panjang, pada umumnya lebih dari 10 tahun. Utang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan

tersebut termasuk dalam jumlah yang besar. Adapun jenis utang jangka panjang adalah pinjaman obligasi dan pinjaman hipotik.

a. Pinjaman Obligasi

Pinjaman Obligasi (*Bond Payable*) adalah pinjaman jangka panjang dimana debitur menerbitkan surat pengakuan utang dengan nilai nominal tertentu. Pelunasan atau pembayaran kembali pinjaman obligasi dapat diambil dari penyusutan aktiva tetap yang dibelanjai dengan pinjaman obligasi dan keuntungan tersebut.

b. Pinjaman Hipotik

Pinjaman hipotik (*mortgage notes payable*) adalah pinjaman jangka panjang di mana pemberi pinjaman (kreditur) memiliki hak hipotik atas barang tidak bergerak, sehingga jika debitur gagal memenuhi kewajibannya, barang tersebut dapat dijual dan hasil penjualan tersebut digunakan untuk membayar tagihannya.

2) Modal Sendiri

Modal sendiri atau secara akuntansi disebut Ekuitas (*equity*) atau kekayaan bersih (*networth*) atau modal kepemilikan (*ownership capital*). Modal Sendiri atau Ekuitas (*equity*) disajikan di dalam laporan posisi keuangan atau Neraca (*Balance Sheet*) sebelah kredit. Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan ditanamkan dalam perusahaan untuk jangka waktu tertentu. Modal sendiri berasal dari sumber internal dan eksternal. Sumber internal berasal dari laba yang dihasilkan perusahaan. Sedangkan sumber eksternal meliputi modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Modal sendiri dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) terdiri dari:

(1) Modal Saham

Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu Perseroan Terbatas (PT), dimana modal saham terdiri dari sebagai berikut:

a. Saham Biasa

Saham biasa (*Common Stock*) merupakan bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh investor, dimana pemilik saham

ini, dengan memiliki saham ini berarti ia membeli prospek dan siap menanggung segala risiko sebesar dana yang ditanamkan.

b. Saham Preferen

Saham preferen (*Prefferend Stock*) adalah bentuk komponen jangka panjang yang kompensasinya (dividen) dibayarkan lebih dahulu (utama) sebelum membayar kompensasi saham biasa.

(2) Cadangan

Cadangan disini dimaksudkan sebagai cadangan yang dapat dibentuk dari suatu keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun yang berjalan sampai untuk memprediksi dimasa yang akan datang. Cadangan yang termasuk modal sendiri adalah:

- 1) Cadangan ekspansi
- 2) Cadangan modal kerja
- 3) Cadangan selisih kurs
- 4) Cadangan untuk menampung hal-hal atau kejadian-kejadian yang tidak dapat diduga sebelumnya (cadangan umum) yang terjadi di perusahaan

(d) Laba Ditahan (*Retained Earnings*)

Keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan dibagikan sebagai dividen, dan sebagian lagi ditahan oleh perusahaan. Jika penahanan keuntungan tersebut sudah dengan tujuan tertentu, maka dibentuklah cadangan sebagaimana yang telah diuraikan. Jika perusahaan tidak memiliki tujuan khusus mengenai penggunaan laba tersebut, maka laba tersebut sebagai "laba ditahan".

Beberapa teori struktur modal adalah sebagai berikut:

1) **Teori *Pecking Order***

Hayat et al., (2018:302) *pecking order theory* adalah teori yang menyatakan bahwa perusahaan lebih mengutamakan laba ditahan, utang serta penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Myers & Majluf, 1984). Singkatnya, teori tersebut menyatakan bahwa :

- (a) Perusahaan lebih menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan),
- (b) Apabila pendanaan dari luar (*eksternal financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dari penerbitan obligasi, baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

Sesuai dengan teori ini, tidak ada suatu target struktur modal, karena ada dua jenis modal sendiri, yaitu *internal* dan *eksternal*. Modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan lebih disukai daripada modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan. Dana internal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu “membuka diri lagi” dari sorotan investor luar. Jika dapat perusahaan berusaha untuk memperoleh sumber dana yang diperlukan tanpa memperoleh “perhatian dan publisitas publik” sebagai akibat penerbitan saham baru. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk utang daripada penerbitan saham baru karena dua alasan, pertama adalah pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi obligasi lebih murah dari biaya emisi saham baru, hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua, manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal, dan membuat harga saham akan turun. Hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya informasi asimetrik antara pihak manajemen dengan pihak pemodal.

Pecking order theory memberikan rekomendasi perusahaan untuk menggunakan modal internal terlebih dahulu. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi dapat menerapkan, sedangkan perusahaan dalam tahap pertumbuhan, akan meningkatkan asset tetapnya untuk kegiatan operasional dan investasi. Oleh karena itu, diperlukan tambahan modal eksternal untuk mencapai hal tersebut. Struktur asset tetap yang besar dan penjualan yang stabil juga dapat memudahkan perusahaan dalam mencari pendanaan eksternal.

2) Teori *Trade Off*

Trade off theory pertama kali diperkenalkan pada tahun 1963 oleh Modigliani dan Miller. Dalam teori ini menjelaskan bahwa model struktur modal yang mempunyai asumsi bahwa struktur modal perusahaan merupakan keseimbangan antara keuntungan penggunaan utang dengan biaya *financial distress* (kesulitan keuangan) dan *agency cost* (biaya keagenan). *Trade off theory* merupakan model yang didasarkan pada *trade off* (pertukaran) antara keuntungan dan kerugian penggunaan utang. Utang menimbulkan beban bunga yang dapat menghemat pajak. Beban bunga dapat dikurangkan dari pendapatan sehingga laba sebelum pajak menjadi kecil. Dengan demikian pajak juga semakin kecil. Penggunaan utang yang semakin besar akan mengarah pada kesulitan keuangan atau kebangkrutan. Masalah-masalah yang berhubungan dengan kebangkrutan kemungkinan besar akan timbul. Ketika sebuah perusahaan memasukkan lebih banyak utang dalam struktur modalnya. Perusahaan yang bangkrut akan memiliki beban akuntansi dan hukum yang sangat tinggi dan juga mengalami kesulitan untuk mempertahankan para pelanggan, pemasok, dan karyawannya. Karena itu, biaya kebangkrutan menahan perusahaan menggunakan utang pada tingkat yang berlebihan (Diana Permatasari & Azizah, 2018).

Teori keseimbangan (*trade-off theory*) merupakan penyeimbang manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang. Jika manfaat yang dihasilkan lebih besar, porsi utang dapat ditambah. Berdasarkan teori ini, perusahaan berusaha mempertahankan struktur modal yang ditargetkan dengan tujuan memaksimalkan nilai pasar. Model berdasarkan pajak menghipotesiskan bahwa perusahaan memilih *long-term-debt-equity-ratio* dengan mempertimbangkan manfaat pengurangan pajak karena pembayaran bunga pinjaman dan biaya *financial distress* yang disebabkan oleh akumulasi utang perusahaan. Aliran kas dari utang dan ekuitas dikenakan pajak yang berbeda oleh pemerintah. Karena bunga dapat mengurangi pembayaran pajak sedangkan dividen tidak dapat, maka pembiayaan dengan utang mempunyai keuntungan pajak.

3) Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menyatakan cara perusahaan memberikan sinyal kepada konsumen dalam menganalisis laporan keuangan. Teori tersebut menunjukkan bagaimana perusahaan yang berkualitas baik dapat dengan sengaja memberikan sinyal kepada investor, sehingga investor dapat membedakan antara perusahaan yang berkualitas dan berkualitas buruk. Brigham dan Gapenski (2006) isyarat atau sinyal adalah tindakan yang dilakukan perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana melihat prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi tentang apa yang telah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Dengan demikian, keadaan sinyal informasi yang diberikan oleh suatu perusahaan sangat penting agar investor dapat melihat kondisi perusahaan yang pantas untuk dijadikan tempat berinvestasi. Memahami informasi yang telah diberikan oleh manajemen perusahaan diperlukan agar investor tidak salah mengartikan ketika menerima sinyal dari perusahaan dan membuat keputusan yang salah. Akibatnya, laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan harus memberikan informasi yang tepat dan bermanfaat bagi investor, karena laporan keuangan dapat mencerminkan nilai perusahaan, yang dapat mempengaruhi pendapat investor atau pihak lain yang berkepentingan.

Signalling theory menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan teori persinyalan merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang (Aeni, 2018).

2.1.2. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Hayat *et al.*, (2018:121) Berbagai faktor yang dipertimbangkan dalam pembuatan keputusan tentang struktur modal adalah :

- 1) Struktur Aktiva, perusahaan memiliki aktiva yang digunakan sebagai agunan utang cenderung menggunakan utang yang relative lebih besar. Misalnya, perusahaan real estate cenderung menggunakan utang yang lebih besar daripada perusahaan yang bergerak pada bidang riset teknologi
- 2) Tingkat Pertumbuhan, Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi membutuhkan modal yang besar. Karena biaya penjualan (*flotation cost*) untuk utang pada umumnya lebih rendah dari *flotation cost* untuk jaminan, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung menggunakan lebih banyak utang disbanding dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah.
- 3) Tingkat Penjualan, Perusahaan dengan penjualan relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan tidak stabil.
- 4) Risiko Bisnis. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis (variabilitas keuntungannya) tinggi cenderung kurang dapat menggunakan utang yang besar (karena kreditor akan meminta biaya utang yang tinggi). Tinggi rendahnya risiko bisnis ini dapat dilihat antara lain dari stabilitas harga dan unit penjualan, stabilitas biaya, tinggi rendahnya operating leverage, dan lain-lain,
- 5) Konservatisme Manajemen, Manajer yang bersifat konservatif cenderung menggunakan tingkat utang yang “konservatif” pula (sedikit utang) daripada berusaha memaksimalkan nilai perusahaan dengan menggunakan lebih banyak utang.
- 6) Pajak, Biaya bunga adalah biaya yang dapat mengurangi pembayaran pajak, sedangkan pembayaran dividen tidak mengurangi pembayaran pajak. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat pajak perusahaan, semakin besar keuntungan dari penggunaan pajak
- 7) Cadangan Kapasitas Peminjaman, Penggunaan utang akan meningkatkan risiko, sehingga biaya masal akan meningkat. Perusahaan harus mempertimbangkan suatu tingkat penggunaan utang yang masih memberikan kemungkinan menambah utang di masa mendatang dengan biaya yang relatif rendah.

2.1.3. Rasio Struktur Modal

Penggunaan rasio solvabilitas atau *leverage* disesuaikan dengan tujuan perusahaan. Artinya perusahaan dapat menggunakan rasio *leverage* secara keseluruhan atau Sebagian dari masing-masing jenis rasio solvabilitas yang ada.

Struktur modal dapat dihitung dengan *financial leverage ratio* dalam rasio tersebut terdapat *Debt to Asset Ratio*, *Long Term Debt to Equity Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Times Interest Earned*.

1) *Debt to Asset Ratio* (Debt Ratio)

Merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2019:158).

2) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir, 2019:159).

3) *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER)

Merupakan rasio antara utang jangka Panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan ekuitas yang disediakan oleh perusahaan (Kasmir, 2019:161). Sudana, (2015:85) Rasio LTDER digunakan untuk mengukur besar kecilnya penggunaan utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan.

Penggunaan utang jangka panjang dapat menurunkan biaya modal perusahaan karena dapat mengurangi biaya pajak perusahaan dan biaya modal perusahaan akan rendah hal tersebut dapat berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang nantinya akan memberikan dampak pada nilai perusahaan.

4) *Times Interest Earned (TIE)*

J. Fred Weston dalam Kasmir, (2019:162) merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga. Rasio ini diartikan oleh James C. Van Horne juga sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar bunga. Jumlah kali perolehan bunga atau *times interest earned* merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana pendapatan dapat menurun tanpa membuat perusahaan merasa malu karena tidak mampu membayar biaya bunga tahunannya.

5) *Fixed Charge Coverage*

Fixed charge coverage atau lingkup biaya tetap merupakan rasio yang menyerupai *Times Interest Earned Ratio*. Hanya saja perbedaannya adalah rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka Panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa (*lease contact*). Biaya tetap merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang

2.2. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan serta mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya. Profitabilitas merupakan gambaran dan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas adalah alat yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja manajemen, tingkat profitabilitas menggambarkan posisi laba perusahaan. Investor di pasar modal sangat memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan meningkatkan laba, ini merupakan daya tarik bagi investor dalam melakukan jual beli saham, sehingga manajemen harus dapat memenuhi tujuan yang telah ditetapkan (Rizaldi *et al.*, 2019).

Munawir, (2014:33) Rentabilitas atau profitabilitas adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan selama periode waktu tertentu. Profitabilitas perusahaan diukur dari keberhasilan dan kemampuan

perusahaan menggunakan aktiva secara produktif, dengan demikian, profitabilitas suatu perusahaan dapat ditentukan dengan membandingkan keuntungan yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut.

2.2.1. Rasio Profitabilitas

Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan digunakan rasio profitabilitas.

Sudana, (2011:22) Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan.

Sujarweni, (2017:64) Rasio Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, hubungannya dengan penjualan, aktiva maupun laba dan modal sendiri.

Kasmir, (2019:198) Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Rasio profitabilitas dapat dihitung dengan membandingkan berbagai komponen laporan keuangan, khususnya laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Tujuannya adalah untuk mengamati perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik itu penurunan atau kenaikan, dan untuk menentukan penyebab perubahan tersebut.

Berdasarkan teori diatas dapat dijelaskan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan semua faktor perusahaan yang ada didalamnya untuk menghasilkan laba yang maksimal.

Perusahaan dapat menggunakan rasio profitabilitas secara keseluruhan atau hanya sebagian saja dari jenis rasio profitabilitas yang ada. Penggunaan rasio secara sebagian berarti bahwa perusahaan hanya menggunakan beberapa jenis rasio saja yang memang dianggap perlu untuk diketahui.

Berikut ini adalah jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba :

1) *Profit Margin Ratio*

Sudana, (2015:22) *Profit Margin Ratio* mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan. Semakin tinggi rasio menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menjalankan operasinya. Profit margin ratio dibedakan menjadi:

a) *Net Profit Margin* (NPM)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dilakukan perusahaan. Semakin tinggi rasio menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menjalankan operasinya. Rasio ini mencerminkan efisiensi seluruh bagian, yaitu produksi, personalia, pemasaran, dan keuangan yang ada dalam perusahaan.

b) *Operating Profit Margin* (OPM)

Rasio ini mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi bagian produksi, personalia, serta pemasaran dalam menghasilkan laba.

c) *Gross Profit Margin* (GPM)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dicapai perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi yang dicapai oleh bagian produksi.

2) Hasil Pengembalian Investasi (*Return On Investment/ROI*)

Kasmir, (2019:202), ROI adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI mengukur efisiensi semua dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil rasio ini, semakin kurang baik. berdasarkan tingkat aset tertentu.

Sartono, (2014:221) *Return On Investment* (ROI) yaitu pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik keadaan suatu perusahaan.

Munawir, (2014:89) *Return on investment* adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

3) Hasil Pengembalian Ekuitas (*Return On Equity/ROE*)

Kasmir, (2019:204), ROE, atau pengembalian ekuitas, adalah rasio yang digunakan untuk menghitung laba bersih sesudah pajak dan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efektivitas penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik dimana standar industry untuk rasio ini adalah 40%. Hal ini menunjukkan bahwa posisi pemilik perusahaan semakin membaik. Sementara itu, semakin rendah rasionya, maka akan semakin buruk.

Hanafi, (2016:282) *Return On Equity* (ROE) “menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu”. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

Sudana, (2015:22) ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan memanfaatkan modal sendiri. Rasio ini penting bagi pemegang saham untuk memahami efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam pengelolaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin efisien manajemen perusahaan menggunakan modal sendiri.

4) Hasil Pengembalian Asset (*Return on Assets/ROA*)

Sirait, (2017:142) Rasio Imbal Hasil aset (*Return on Asset/ROA*) disebut juga rasio kekuatan laba (*earning power ratio*), menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya (aset) yang tersedia.

Sujarweni, (2017:65) *Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan laba bersih sebelum bunga dan pajak.

Hery, (2020:193) *Return on Assets* (ROA) merupakan hasil pengembalian atas aset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba sebelum bunga dan pajak.

Dalam penelitian ini peneliti akan menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA), dengan alasan bahwa rasio ini mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia dalam perusahaan. Hery, (2020:193) Dengan asumsi bahwa Semakin tinggi hasil pengembalian aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba usaha yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba usaha yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset.

Dan rasio *Return on Investment* (ROI) ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola total aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Penentuan besarnya nilai ROI yaitu dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aktiva perusahaan (Kasmir, 2019:202). ROI juga merupakan ukuran efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Jika rasionya tinggi menunjukkan bahwa keuntungan yang dihasilkan oleh aset perusahaan tinggi, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut efektif dan efisien dalam mengelola aset yang dimilikinya. Kenaikan tersebut kemudian akan menaikkan harga saham sehingga return saham yang diperoleh investor perusahaan akan semakin besar pula dan akan bisa meningkatkan nilai perusahaan.

2.2.2. Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Kasmir, (2019:199) Rasio profitabilitas tidak hanya berguna bagi perusahaan saja, melainkan juga bagi pihak luar perusahaan. Dalam prakteknya ada

banyak tujuan dan manfaat yang dapat diperoleh dari rasio profitabilitas, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan.

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu:

- 1) Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu
- 2) Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
- 3) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
- 4) Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
- 5) Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri

Sementara itu, manfaat yang diperoleh adalah untuk:

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

2.3. Nilai Perusahaan

Keown *et al*, (2018:135) tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*).

Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham, bagi perusahaan yang menerbitkan saham dipasar modal. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan yang terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Sudana, 2015).

Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga prospek perusahaan di masa depan.

Pengembalian saham dapat digunakan untuk menentukan nilai suatu perusahaan karena tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi atau untuk melakukan sesuatu dengan tingkat risiko tertentu (Irawan & Kusuma, 2019).

Pentingnya nilai perusahaan adalah untuk mengetahui pertumbuhan dan kinerja pada perusahaan yang berasal dari luar dan dalam perusahaan. Nilai perusahaan merupakan kunci utama bagi pemilik perusahaan, karena nilai perusahaan merupakan persepsi investor atas keberhasilan kinerja perusahaan dalam kaitannya dengan harga saham dan kinerja keuangannya (Widiastari, *et al.*, 2018).

2.3.1. Jenis-jenis Nilai Perusahaan

Ada beberapa jenis dari nilai perusahaan, yaitu :

a) Nilai Nominal

Nilai nominal merupakan nilai yang tercatat dengan resmi dalam anggaran dasar perseroan. Nilai nominal tercantum dalam neraca perusahaan dan ditulis jelas dalam surat saham kolektif.

b) Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep ini bukan sekedar harga dari sekumpulan asset, akan tetapi sebagai satuan bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan laba di kemudian hari.

c) Nilai Buku

Nilai buku merupakan nilai dari perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Nilai buku didapatkan secara sederhana dengan membagi selisih antara total asset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

d) Nilai Pasar

Nilai pasar adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di bursa. Nilai pasar bisa disebut juga dengan nilai kurs. Nilai pasar hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.

e) Nilai Likuidasi

Nilai likuidasi merupakan nilai jual dari seluruh asset perusahaan yang telah dikurangi oleh semua kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan. Nilai likuidasi dihitung dengan cara membagi selisih antara asset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar berdasarkan neraca kinerja yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

2.3.2. Pengukuran Nilai Perusahaan

Sudana, (2015:23), beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain:

1) *Price Earning Ratio* (PER)

Price earning ratio rasio ini mengukur bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan (Sudana, 2015:23). Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa investor mempunyai harapan yang baik tentang perkembangan perusahaan di masa yang akan datang. *Price earning ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*.

2) *Tobin's Q*

Alternatif lain yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini (Sudana, 2015:24).

3) *Price to Book Value* (PBV)

Komponen penting lain yang harus diperhatikan dalam analisis kondisi perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Diana *et al.*, 2018).

Rasio PBV mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula (Sartono, 2014:23). Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Dalam penelitian ini penulis memilih indikator dari nilai perusahaan adalah *Price Book Value (PBV)* karena *price book value* banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, Ada beberapa keunggulan PBV yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah PBV dapat dibandingkan antara perusahaan sejenis untuk menentukan apakah suatu saham mahal atau murah. Rasio ini dapat memberikan gambaran tentang potensi pergerakan harga saham suatu perusahaan, sehingga berdasarkan uraian tersebut, rasio PBV ini memiliki pengaruh tidak langsung terhadap harga saham.

2.4. Review Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu dapat di uraikan dengan secara singkat yang mengacu pada penelitian ini tetapi dengan mengambil beberapa variabel yang sama untuk dijadikan referensi penelitian. Berikut adalah hasil ringkasan beberapa penelitian:

Penelitian yang diteliti oleh Stephania, (2017) penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio (DPR)*), ukuran perusahaan (*size*), dan profitabilitas (*Return on Investment (ROI)*) terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value (PBV)*). Metode penelitian yang digunakan adalah metode asosiatif dengan bentuk hubungan kausal. Penarikan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling, dengan kriteria IPO sebelum

tahun 2011 dan pembayaran dividen berturut-turut periode 2011-2015 pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate di BEI. Berdasarkan kriteria tersebut, sampel berjumlah sepuluh perusahaan. Teknik pengumpulan data yang diterapkan adalah dengan studi dokumenter. Analisis data dilakukan dengan statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, korelasi, koefisien determinasi, uji F, dan uji t. Hasil pengujian menunjukkan kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas (ROI) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang diteliti oleh Hulasoh, *et al* (2022) tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *total asset turnover*, *return on investment*, dan *price earnings* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor property dan real estate kurun waktu 2015-2019. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif bersifat asosiatif. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling yaitu pemilihan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu dari penelitian yang dilaksanakan. Populasi penelitian adalah perusahaan sektor property dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *total asset turnover* dan *return on investment* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara simultan variabel *total asset turnover*, *return on investment* dan *price earning ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang diteliti oleh Permatasari D, (2018) Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dengan variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Long Term Debt to Equity Ratio* (LtDER) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan variabel *Price to Book Value* (PBV). Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016, karena merupakan salah satu sub sektor yang terus mengalami pertumbuhan kearah positif. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian eksplanatori dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Pemilihan sampel yang digunakan yaitu dengan menggunakan purposive sampling. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan diperoleh

sampel sebanyak 11 sampel. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variable struktur modal dengan variabel DAR, LtDER, dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan variabel PBV. Secara parsial variabel DAR dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan sedangkan variabel LtDER berpengaruh signifikan positif terhadap variabel Nilai Perusahaan.

Penelitian yang diteliti oleh Brigita, (2017) Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada Sub Sektor Pulp and Paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode penelitian tahun 2010-2014. Struktur modal yang digunakan sebagai variabel bebas, *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Longterm Debt to Assets Ratio* (LDAR), *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER). Sedangkan yang digunakan sebagai variabel terikat adalah nilai perusahaan yaitu *Price Earning Ratio* (PER). Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan yang dijadikan sampel dan pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda, uji t, uji f, dan uji koefisien determinasi. Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan SPSS 16. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel DAR secara parsial (uji t) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada subsektor pulp and paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan pada variabel DER, LDAR, LDER tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian secara simultan (uji f) menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan variabel DAR, DER, LDAR, LDER terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang diteliti oleh Khotimah *et al.*, (2020) Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menjelaskan pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016- 2018. Jenis penelitian yang digunakan adalah explanatory research, dengan pengujian asumsi klasik, dan dianalisis menggunakan analisis regresi moderasian, serta menggunakan uji t. Jumlah sampel sebesar 32 perusahaan, dan metode pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Variabel penelitian ini terdiri dari ukuran perusahaan dan leverage sebagai variabel independen, nilai

perusahaan sebagai variabel dependen, dan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan dan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas memperlemah pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas memperkuat pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang diteliti oleh Nila & Suryanawa, (2018) Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016 dengan pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) sebagai variabel pemoderasi. Sampel ditentukan melalui metode nonprobability dengan teknik *purposive sampling*. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 85 sampel amatan. Penelitian ini menggunakan uji regresi berganda dan uji *Moderate Regression Analysis* (MRA). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan, pengungkapan CSR tidak memoderasi pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan, dan pengungkapan CSR tidak memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang diteliti oleh Sarita, (2019) penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari perusahaan manufaktur yang berada di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah berbagai sub sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian. Periode manufaktur berbagai sub sektor industri yang digunakan dalam penelitian meliputi periode enam tahun, yaitu 2009 sampai dengan 2014. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur yaitu alur persamaan regresi berganda yang dihubungkan secara simultan, dan teknis analisis data. dalam penelitian ini menggunakan software analisis SmartPLS 2.0. Hasil analisis data membuktikan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilainya positif terhadap pencapaian laba untuk membenarkan pembayaran dividen, sehingga harga

saham akan meningkat karena perusahaan menunjukkan sinyal positif untuk membayar dividen.

Penelitian yang diteliti oleh Septiani & Wijaya, (2018) penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh signifikan baik secara simultan maupun secara parsial antara *Return On Asset*, *Long term Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*, Entitas Ekonomi terhadap *Price Book Value* pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2015. Variabel independen yaitu *Return On Asset*, yang merupakan perhitungan dari profitabilitas, *Long Term Debt to Equity Ratio* yang merupakan perhitungan dari struktur modal, *Earning Per Share* yang merupakan perhitungan dari rasio pasar, dan entitas ekonomi sebagai variabel dummy yang merupakan variabel tambahan yang bersifat kualitatif agar dikuantitatifkan sedangkan variabel dependen yaitu *Price Book Value* yang merupakan perhitungan dari nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan menggunakan teknik purposive sampling dalam penentuan sampel, dan diperoleh 9 perusahaan dari 10 perusahaan. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linear berganda dengan program SPSS versi 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan ROA LTDER, EPS, entitas ekonomi berpengaruh signifikan terhadap PBV, sedangkan secara parsial ROA dan LTDER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, EPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV dan entitas ekonomi (d) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV.

Penelitian yang diteliti oleh Helen, (2018) pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal (*debt to equity ratio*), profitabilitas (*return on investment*), dan ukuran perusahaan (ln total aktiva) terhadap nilai perusahaan. Pengujian dilakukan pada sembilan Perusahaan Sub Sektor Farmasi di BEI berdasarkan metode *purposive sampling* dengan kriteria IPO tahun 2011. Penelitian diolah dengan menggunakan program SPSS versi 20 untuk melakukan pengujian statistik deskriptif, asumsi klasik, regresi linear berganda, uji t dan uji F. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang diteliti oleh Rachmat *et al.*, (2019) Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Struktur Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di LQ 45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016, yang berjumlah 38 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Variabel bebasnya adalah struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Profitabilitas diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA). Variabel terikatnya adalah Nilai Perusahaan yang diukur dengan rasio *Price Book Value* (PBV). Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang diteliti oleh Al-nsour & Muhtadi, (2019) yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas dan nilai perusahaan. Sampel penelitian meliputi (41) perusahaan manufaktur dari total (63) perusahaan yang terdaftar di *Amman Stock Exchange* (ASE) selama periode lima tahun (2014-2018). Data diperoleh dari *Amman Stock Exchange* (ASE) dan laporan tahunan yang dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan pemegang saham publik manufaktur Yordania. Pada penelitian ini nilai perusahaan diartikulasikan sebagai variabel dependen menggunakan nilai pasar dan Tobin's Q sebagai ukuran nilai perusahaan. dan variabel independen pada penelitian ini adalah struktur modal dan profitabilitas dimana struktur modal diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) sedangkan profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Analisis regresi berganda dilakukan untuk menganalisis pengaruh potensial struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian mengungkapkan hasil yang berbeda dengan menggunakan ukuran nilai perusahaan yang berbeda. Saat menggunakan model pertama (nilai pasar) didapatkan hasil bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar dan arah hubungannya positif, sedangkan ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar dan arah hubungannya negatif. Namun ketika model kedua (Tobin's Q) digunakan hasil ditemukan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara semua variabel independen (variabel struktur modal dan profitabilitas) dan *Tobin's Q*.

2.5. Kerangka Konseptual Penelitian

2.5.1. Kerangka Fikir

Kerangka fikir merupakan konstruksi berpikir yang bersifat logis dengan argumentasi yang konsisten dengan pengetahuan yang sebelumnya yang berhasil disusun. Dalam penelitian ini, peneliti mencoba mengkaji hubungan variabel pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

1) Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal menunjukkan perbandingan jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Perusahaan yang menggunakan utang dalam operasinya akan memperoleh penghematan pajak, karena pajak dihitung dari laba bersih operasi setelah dikurangi bunga utang, sehingga laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan utang (Irawan & Kusuma, 2019).

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, dimana tercapai jika perusahaan dapat menyeimbangkan manfaat penggunaan utang dengan menggunakan biaya kebangkrutan dan keagenan, dan setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Penggunaan utang akan menaikkan nilai perusahaan akan tetapi hanya hingga titik tertentu, sesudah titik tadi penggunaan utang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan laba menurut penggunaan utang tidak sebanding dengan kenaikan biaya. Selama biaya dan manfaat yang ditimbulkan mampu diseimbangkan oleh perusahaan, utang tidak menjadi masalah. (Anggara *et al.*, 2019).

Trade-off Theory mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan utang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan utang tersebut. Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan utang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan utang sudah lebih besar, maka tambahan utang sudah tidak diperbolehkan (Fauzia, 2018).

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Anggriawan, (2017) menjelaskan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2) **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

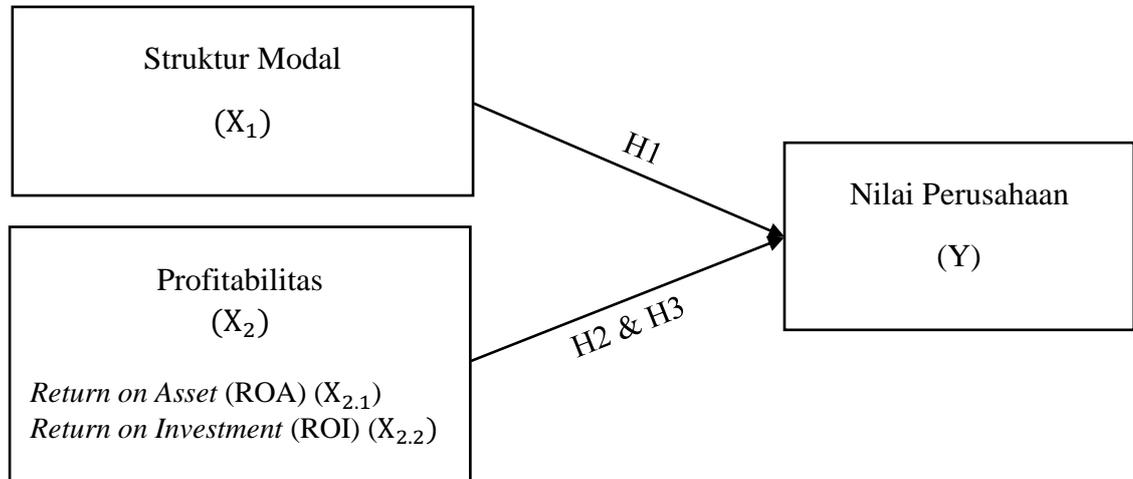
Profitabilitas sangatlah penting untuk perusahaan dalam rangka mempertahankan kelangsungan usahanya dalam jangka panjang. Besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi Nilai perusahaan, profitabilitas yang tinggi akan memberikan prospek perusahaan yang baik sehingga meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat mengakibatkan nilai perusahaan akan meningkat (Sintyana & Artini, 2018).

Profitabilitas berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, semakin tinggi laba perusahaan akan memberikan sinyal terhadap investor bahwa perusahaan berada pada kondisi dengan prospek yang baik. Hal ini akan menarik banyak investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan karena kemakmuran yang di janjikan perusahaan dari laba perusahaan. Perilaku investor ini secara otomatis meningkatkan harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka akan berpengaruh pada naiknya nilai perusahaan.

Penelitian ini menetapkan *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Investment* (ROI) sebagai *proxy* profitabilitas yang didasarkan suatu pertimbangan. ROA yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola total aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan laba bersih sebelum bunga dan pajak. Sedangkan ROI merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola total aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wardhany *et al.*, (2019), menjelaskan bahwa profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hulasoh, *et al* (2022) menjelaskan bahwa profitabilitas (ROI) memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Untuk memudahkan alur pembahasan dari penelitian ini di susun suatu kerangka penelitian sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual Penelitian

2.6. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah. Hipotesis juga menyatakan hubungan yang diduga secara logis antara dua variabel atau lebih.

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁** : Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara Struktur Modal (LTDER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)
- H₂** : Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)
- H₃** : Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara Profitabilitas (ROI) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)