

BAB I

PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang

Pengelolaan manajemen keuangan sangat penting baik di dalam kehidupan sehari-hari maupun di dalam sebuah perusahaan. Di dalam perusahaan pengelolaan yang baik mencerminkan keberhasilan perusahaan tersebut di dalam mengelola keuangannya. Manajemen keuangan sederhana merupakan upaya merencanakan, mengelola, menyimpan dan mengendalikan aset atau dana perusahaan. Dalam pelaksanaannya harus cermat dengan tujuan tidak mendatangkan permasalahan kedepannya. Dengan alasan itulah perusahaan wajib mempunyai tenaga yang ahli di bidang keuangan (Irnawati, 2021). Salah satu komponen yang membentuk sistem manajemen secara keseluruhan adalah manajemen keuangan. Setiap bisnis atau organisasi memiliki serangkaian tujuan dan untuk membuat kemajuan menuju tujuan tersebut, penting untuk memiliki beberapa bentuk manajemen.

Pencapaian tujuan perusahaan atau organisasi akan dipicu oleh manajemen keuangan yang kompeten dan tepat. Di sisi lain, pengelolaan keuangan perusahaan yang tidak efektif akan mengakibatkan terganggunya operasional perusahaan secara keseluruhan, yang pada gilirannya akan menghambat tercapainya tujuan perusahaan (Smardi & Suharyono, 2020).

Tujuan manajemen keuangan perusahaan jangka panjang adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham. Nilai kekayaan dapat dilihat melalui perkembangan harga saham (*common stock*) perusahaan di pasar. Dalam hal ini, nilai saham dapat merefleksikan investasi keuangan perusahaan dan kebijakan dividen. Oleh karena itu, dalam teori-teori keuangan, variabel yang sering digunakan dalam penelitian pasar modal untuk mewakili nilai perusahaan adalah harga saham, dengan berbagai jenis indikator, antara lain return saham, harga saham biasa, *abnormal return*, *price earning ratio* (PER), dan indikator lain yang merepresentasikan harga saham biasa di pasar modal. Dengan demikian, bisa di maknai bahwa tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan para pemegang saham, yang berarti meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan ukuran nilai objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan (Harmono, 2021).

Tujuan perusahaan dari sudut pandang manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilainya. Tujuan ini lebih disukai daripada memaksimalkan keuntungan karena yang terakhir memiliki beberapa kelemahan, antara lain: (Sudarmanto dkk., 2022) bersifat jangka pendek. Maksimalisasi keuntungan dapat dicapai dengan menjaga biaya serendah mungkin. Akibatnya, bisnis dapat mengabaikan biaya penyusutan, tidak mempertahankan biaya, dan sebagainya. Perusahaan juga dapat menjalankan promosi yang menarik tetapi tidak realistis untuk meningkatkan penjualan dalam jangka pendek. Keuntungan maksimum dapat dicapai dengan meningkatkan penjualan dan menurunkan biaya, tetapi bisnis seperti itu akan menghadapi banyak tantangan dalam jangka panjang. Besarnya

keuntungan yang diperoleh tidak akan ada artinya jika waktu/tanggal saat keuntungan tersebut diperoleh tidak diperhitungkan. Bagi perusahaan yang telah "go public", tinggi rendah nilai perusahaan ditentukan oleh tinggi rendah harga saham perusahaan tersebut di pasar modal. Harga saham secara teoritis dapat dihitung dengan mengalikan *Price Earning Ratio* dengan *Earning per share* ($P/E \text{ Ratio} \times EPS$). Sebaliknya, nilai perusahaan yang belum go public ditentukan oleh *Earning Per Share*.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham (Kasmir, 2019) . Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri. Dalam penelitian ini nilai perusahaan yang akan diteliti diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Lumoly dkk., (2018) menjelaskan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan, karena besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan suatu perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari laba selama periode tertentu. Prospek perusahaan yang baik menunjukkan profitabilitas yang tinggi, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh inveator sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat.

Nilai *Price to book value* (PBV) dapat memudahkan investor mengetahui apakah perusahaan tersebut dalam kondisi *under value* atau *over value*, sehingga

para investor pada membuat suatu keputusan yang tepat. *Under Value* adalah suatu kondisi dimana nilai pasar saham lebih rendah dari nilai sewajarnya. Sedangkan *Over Value* adalah kondisi nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai sewajarnya. Ketika kondisi *Under Value*, para investor disarankan untuk membeli saham dan tidak menjual sahamnya karena harga saham pada saat ini rendah. Dan pada kondisi *Over Value*, para investor dapat mengambil keputusan untuk menjual sahamnya karena harga saham pada saat ini mahal. Pada penelitian ini, menggunakan 3 faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan.

Faktor pertama adalah profitabilitas. Profitabilitas ialah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari hasil operasional. Perusahaan menghasilkan laba selama periode berjalan yang kemudian menjadi ukuran tingkat kinerja dan efektifitas manajemen dalam pengelolaan aset dan kekayaan milik perusahaan. Oleh karena itu manajemen cenderung menginginkan laba perusahaan naik atau stabil dan menghindari laba yang berfluktuatif karena dapat mempengaruhi penilaian kinerja manajemen (Khoerunnisa dan Apriliawati, 2021). Kasmir (2019:198) Profitabilitas merupakan suatu alat ukur untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas dapat diukur dengan indikator *profit margin*, *basic earning*, *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE). Pada penelitian ini menggunakan *return on equity* (ROE) yang merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Oktaviarni dkk, (2019), dan Ramdhonah dkk., (2019) menyatakan

bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat menaikkan harga perusahaan pada sudut pandang investor. Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena dari perpektif investor, perusahaan yang mampu menghasilkan profitabilitas yang tinggi artinya perusahaan tersebut mampu mengelola modal yang dimiliki perusahaan, termasuk modal saham yang telah ditanamkan oleh para investor dengan baik. Hal tersebut dapat semakin menambah kepercayaan investor bahwa modal yang dimiliki telah dimanfaatkan pada investasi yang *profitable*, sehingga keputusan investor dalam menanamkan sahamnya pada perusahaan terkait merupakan keputusan yang tepat.

Profitabilitas yang tinggi akan direspon positif oleh pasar dengan mengapresiasi harga saham, sebaliknya pasar akan bereaksi negatif ketika profitabilitas perusahaan semakin rendah, sehingga akan berakibat pada harga saham yang menurun yang akan berdampak pula pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian oleh Sucuahi dan Cambarihan (2016) di Philippines yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ini berarti bahwa meningkatkan kinerja perusahaan dapat menciptakan nilai bagi perusahaan semakin meningkat pula. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya di Indonesia oleh Cheryta dkk., (2017), hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Peningkatan profitabilitas akan meningkatkan dividen yang dibagikan, sehingga investor akan memberikan nilai lebih kepada perusahaan. Profitabilitas memiliki peran yang sangat penting untuk menjaga

kelangsungan perusahaan dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan prospek perusahaan. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Jufrizen dan Fatin (2020) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor yang kedua yakni struktur modal. Struktur modal dapat digunakan para calon investor sebagai dasar untuk menanamkan investasinya ke dalam perusahaan karena variabel ini menggambarkan modal sendiri, total hutang dan total aset dimana ketiganya dimanfaatkan oleh mereka untuk melihat tingkat risiko, tingkat pengembalian (*return*) dan pendapatan (*revenue*) yang akan diterima oleh perusahaan. Tingkat risiko, tingkat pengembalian (*return*) dan pendapatan (*revenue*) perusahaan dapat mempengaruhi tinggi rendahnya permintaan akan saham dimana hal tersebut juga akan mempengaruhi nilai perusahaan (Mudjijah dkk., 2019). Untuk mencapai kinerja (prestasi kerja) perusahaan yang baik dalam menghasilkan laba salah satunya dengan adanya struktur modal dalam perusahaan. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan (Amalia, 2021). *Debt to Equity Ratio* mengungkapkan penggunaan pendanaan perusahaan dari struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan yang berasal dari hutang jangka panjang dan modal yang berasal dari ekuitas (Sunaryo 2020). Kashmir (2009:112) memberikan pendapatnya bahwa DER merupakan suatu rasio yang dapat digunakan untuk menilai suatu utang dengan menggunakan ekuitas. Rasio ini memiliki tujuan untuk mengetahui berapa rupiah

perusahaan dapat membayar hutang atau menjamin hutang yang dimiliki oleh perusahaan.

Hidayat (2018) menyatakan nilai suatu perusahaan ditentukan oleh struktur modalnya. Struktur modal merupakan komponen yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan berpengaruh langsung pada posisi keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sunaryo (2020) menyatakan bahwa struktur Modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Penelitian yang dilakukan oleh Ramdhonah dkk., (2019) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan hutang tinggi dinilai sebagai sinyal positif bagi para investor. Penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan karena dari perpektif investor, penggunaan hutang oleh perusahaan dapat menunjukkan prospek usaha perusahaan di masa depan. Perusahaan yang berhasil mendapatkan pinjaman, artinya dalam proses untuk mendapatkan pinjaman tersebut, pihak pemberi pinjaman sudah lebih dulu menilai kondisi perusahaan tersebut apakah layak diberi pinjaman atau tidak. Jika layak, maka hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dinilai mampu memenuhi kewajibannya tersebut di masa yang akan datang sesuai dengan ketentuan-ketentuan yang ditetapkan oleh pemberi pinjaman, artinya perusahaan dianggap memiliki prospek usaha yang baik jika diberi pinjaman tersebut.

Trade off Theory menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal, maka setiap hutang tambahan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Sebaliknya, jika posisi masing-masing struktur modal berada di atas titik optimal, maka hutang tambahan apa pun akan menurunkan nilai perusahaan. Ini artinya bahwa hutang yang tinggi dapat memperbesar risiko perusahaan mengalami kebangkrutan, akan tetapi selama tingkat penggunaan hutang tersebut masih dalam batas optimal maka penggunaan hutang masih dalam kondisi aman. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimumkan harga saham serta akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Sembiring dan Trisnawati (2019) menyimpulkan bahwa komposisi modal atau struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap suatu perusahaan. Struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Faktor yang ketiga yakni ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan (Bei, 2019). Ukuran perusahaan merupakan suatu skala untuk menentukan ukuran besar kecilnya perusahaan. Mengklasifikasikan ukuran perusahaan bisa menggunakan total aset, penjualan dan jumlah karyawan. Ukuran Perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, sehingga pengertian ukuran perusahaan adalah ukuran atas besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan dimana perusahaan yang besar umumnya memiliki total aset yang besar

pula (Auningsih 2021). Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan jika perusahaan tersebut memiliki komitmen yang tinggi untuk terus berkembang dan maju. Dengan demikian pasar akan bersedia membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena kepercayaannya akan pengembalian yang diharapkan. Penelitian yang dilakukan oleh Riyandi dan Petra (2022), serta Ramdhonah dkk., (2019) ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan yang terlalu besar dianggap akan menyebabkan kurangnya efisiensi pengawasan kegiatan operasional dan strategi oleh jajaran manajemen, sehingga dapat mengurangi nilai perusahaan. Kondisi seperti ini disebabkan karena adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer sehingga muncul konflik yang disebut dengan *agency conflict* atau konflik keagenan (Jensen & Meckling, 1976). Pemilik perusahaan memiliki kepentingan atas lebih majunya perusahaan dengan kebijakan yang berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

Manajemen perusahaan memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya bagi dirinya berupa bonus maupun insentif atas hasilnya menjalankan perusahaan tanpa mempertimbangkan risiko kerugian yang ada. Konflik tersebut terjadi karena manusia pada dasarnya adalah makhluk ekonomi yang mempunyai sifat dasar untuk mementingkan kepentingan sendiri. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan juga dapat disebabkan oleh investor yang menganggap bahwa perusahaan yang memiliki total aset besar

cenderung menetapkan laba ditahan lebih besar dibandingkan dengan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Nwamaka dan Ezeabasili (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang lebih besar memiliki nilai perusahaan lebih tinggi.

Secara teoritis, hal tersebut didasarkan pada kemudahan akses perusahaan besar untuk mendapatkan pendanaan eksternal. Biaya transaksi yang dikeluarkan akan lebih sedikit bila dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan besar cenderung menarik perhatian dan sorotan, sehingga perusahaan akan didorong untuk menerapkan struktur dan mekanisme yang baik dalam manajemen perusahaan. Perusahaan besar pada dasarnya memiliki kekuatan finansial yang lebih besar dalam menunjang kinerja, sehingga dapat berpengaruh pula terhadap nilai perusahaannya. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari seberapa besar aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Oleh karena itu ukuran perusahaan merupakan salah satu hal yang penting dalam proses pelaporan keuangan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Perkembangan ekonomi di Indonesia berkembang sangat cepat, terutama di bidang sector makanan dan minuman, dimana sector ini merupakan salah satu sector yang menarik, karena produk makanan dan minuman sangatlah di butuhkan serta menjadi salah satu bahan pokok masyarakat Indonesia yang memiliki penduduk yang cukup padat. Pada BEI (Bursa Efek Indonesia), perusahaan manufaktur merupakan salah satu perusahaan terbesar yang terdaftar, terlebih lagi pada sector

makanan dan minuman. Perusahaan ini dipilih karena memegang peran penting dalam memenuhi kebutuhan konsumennya. Banyak investor yang tertarik dengan perusahaan ini, karena alasannya adalah sektor ini merupakan salah satu sektor yang dapat bertahan di tengah kondisi perekonomian Indonesia, karena dalam kondisi apapun krisis maupun tidak krisis sebagian produk makanan dan minuman tetap dibutuhkan. Banyaknya pesaing menjadi hal yang berbahaya bagi perusahaan apabila tidak dapat mempertahankan nilai perusahaan dimata investor. Persepsi investor pada tingkat keberhasilan perusahaan dicerminkan melalui nilai perusahaan. (Dewantari dkk., 2019). Berikut disajikan data ROE, DER, dan PBV.

Tabel 1.1

Data ROE, DER, SIZE dan PBV dari 12 perusahaan manufaktur pada sub sector perusahaan makanan dan minuman di bursa efek Indonesia tahun 2018-2021

NO	TAHUN	VARIABEL			
		ROE	DER	SIZE	PBV
1	2018	0,199	0,64	29,098	5,054
2	2019	0,147	0,54	29,075	4,792
3	2020	0,24	0,895	29,164	3,886
4	2021	0,161	0,901	29,323	3,457

Sumber : www.idx.co.id (diolah 2023)

Pada data pada table 1.1 , dapat dijelaskan bahwa 12 perusahaan sub sector makanan dan minuman diatas mengalami fluktuasi (naik-turun) dari tahun 2018-2021, dilihat dari ROE, DER, SIZE dan PBV. Tahun 2018-2019, mengalami penurunan sebesar 5,2% dari segi *return on equity* (ROE), sedangkan menuju tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 9,3% dan tahun 2021 menurun kembali sebesar 7,9% .

Pada segi *Debt To Equity Ratio* (DER), tahun 2018-2019 mengalami penurunan sebesar 10% sedangkan tahun 2019-2021 mengalami peningkatan, dimana tahun 2020 meningkat sebesar 4,5% dan tahun 2021 meningkat lagi sebesar 0,6%,. Dari segi SIZE atau ukuran perusahaan, fluktuasi dialami hampir sama dengan DER, dimana tahun 2018-2019 mengalami penurunan sebesar 20%, tahun 2019-2021 mengalami peningkatan, yakni 2020 meningkat sebesar 8,9% dan 2021 meningkat lagi sebesar 15,9%. Pada *Price Book Value*(PBV) dari tahun 2018-2021 terus mengalami penurunan, yang awalnya menurun 26,2% pada tahun 2018-2019, menurun kembali di tahun 2020 sebesar 90,6% dan menurun kembali sebesar 42,9%.

1.2.Perumusan Masalah

Adaun rumusan masalah dari penelitian ini adalah :

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dalam perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI?
2. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dalam perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI?
3. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dalam perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dalam perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui pengaruh Struktur terhadap Nilai Perusahaan dalam perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

3. Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dalam perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat yang penulis harapkan dari hasil penelitian ini antara lain adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan secara umum dan pengetahuan mengenai pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan sub makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Timbulnya penelitian ini sebagai referensi diharapkan mampu mendorong munculnya penelitian-penelitian lain dalam konteks nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

- a) Bagi penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi saran yang bermanfaat dalam mengimplementasikan pengetahuan penulis mengenai pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan.

- b) Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi dalam pengembangan teori mengenai nilai perusahaan bagi yang ingin melanjutkan penelitian ini.

c) Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen agar dapat meningkatkan nilai perusahaan yang lebih baik.



UNMAS DENPASAR

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1.Landasan Teori

2.1.1. *Signaling Theory*

Menerangkan mengapa perseroan didorong agar menyampaikan informasi pada pihak luar. Pentingnya informasi yang diberikan kepada pihak luar guna mengatasi asimetris informasi (Agustina, 2017). Sebuah perusahaan perlu memberi sinyal ke pasar agar pasar dapat menentukan apakah kondisi perusahaan pada suatu titik waktu tertentu merupakan sinyal yang baik atau buruk. Ini memungkinkan anda untuk menangkap sinyal ini dan menggunakannya sebagai dasar bagi investor untuk membuat keputusan. Sebuah perusahaan sebelum mereka membuat keputusan untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Perusahaan mengirimkan sinyal ini ke pasar bersumber dari laporan keuangan tahunannya. Keterkaitan teori sinyal terhadap variabel peneliti adalah setiap kinerja atau keputusan yang diambil oleh suatu perusahaan merupakan sinyal yang ditangkap oleh investor dan berdampak pada tinggi rendahnya nilai perusahaan. Jika sinyal perusahaan baik, berarti perusahaan tersebut memiliki nilai yang baik dalam memikat investor dan menanamkan modalnya pada perseroan tersebut. Namun, jika sinyal perusahaan tidak bagus, berarti perusahaan tersebut bernilai rendah, dan investor dapat menahan diri untuk tidak berinvestasi di perusahaan tersebut.

Yanti dan Abudanti (2019), teori sinyal (*signaling theory*) didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing - masing pihak tidak sama. Teori sinyal (*Signaling theory*) merupakan penjelasan dari asimetri informasi, asimetri informasi ini muncul ketika terdapat perbedaan informasi antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak investor. Untuk menghindari asimetri informasi, perusahaan harus memberikan informasi sebagai sinyal kepada pihak investor, informasi yang diberikan dapat melalui penerbitan laporan keuangan.

2.1.2. *Pecking Order Theory*

Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961, akan tetapi penamaan *Pecking Order Theory* dilakukan oleh Stewart C, Myers tahun 1984 dalam *Journal of Finance* volume 39 dengan judul *The Capital Structure Puzzle*. Teori ini menyatakan bahwa ada semacam tata urutan (*Pecking Order*) bagi perusahaan dalam menggunakan modal. Teori tersebut juga menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan ekuitas internal (menggunakan laba yang ditahan) daripada pendanaan ekuitas eksternal (menerbitkan saham baru).

Teori *pecking order* menjelaskan urutan atau preferensi pendanaan bahwa jika sumber dana dari luar perusahaan diperlukan, perusahaan pertama-tama harus menerbitkan utang sebelum menerbitkan saham. Ketika kapasitas perusahaan untuk menggunakan utang (*capacity borrowing*) sudah mencapai maksimal baru kemudian perusahaan mempertimbangkan menerbitkan saham. Di dalam praktiknya terdapat berbagai macam utang, teori *pecking order* secara tidak langsung juga menyatakan manajer perusahaan sebaiknya menerbitkan surat utang

lebih dahulu sebelum menerbitkan surat utang yang bisa dikonservasikan, sehingga aturan kedua dari teori *pecking order* adalah perusahaan dapat menerbitkan surat utang yang aman. *Pecking order theory* menjelaskan bahwa atas perusahaan dihadapkan pada kesulitan untuk memperoleh pendanaan dengan biaya yang rasional. Masyarakat yang skeptis dengan pemikiran suatu saham adalah *overvalued* jika manajer perusahaan menerbitkan jumlah saham lebih banyak, sehingga mengakibatkan harga saham akan mengalami penurunan. Kondisi tersebut mendorong manajer mengandalkan pendanaan dengan utang obligasi (utang jangka panjang). Hanya saja perusahaan hanya dapat menerbitkan lebih banyak utang sebelum biayanya melampaui biaya kesulitan keuangan atau biaya kebangkrutan.

Manajer perusahaan menyadari dan mengetahui bahwa perusahaan harus mendanai proyek investasinya yang menguntungkan di masa yang akan datang, perusahaan akan melakukan akumulasi kas pada saat ini. Perusahaan tidak didorong untuk masuk pasar modal misalnya dengan menjual saham ketika proyek investasi dimulai. Dengan bertambah besarnya Arus kas bebas (*free cash flow*) dapat mendorong manajer untuk melakukan aktivitas perusahaan yang tidak efisien (Sumiati & Nur Khusniyah Indrawati, 2019).

2.1.3. *Trade-off Theory*

Umdiana dan Claudia (2020) teori *trade-off* akan menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang muncul akibat penggunaan hutang. Jika manfaat yang diperoleh lebih besar daripada pengorbanan yang dilakukan maka tambahan hutang masih diperbolehkan. Jika manfaat yang diperoleh lebih kecil daripada

pengorbanan yang dilakukan maka tambahan hutang sudah tidak diperkenankan lagi. Manfaat penggunaan hutang berbentuk *tax shield* sementara biaya penggunaan hutang adalah beban bunga hutang, biaya kebangkrutan, dan biaya keagenan. Abeywardhana (2017) struktur modal yang optimal adalah dengan berhutang dan atau menerbitkan saham. Teori *trade-off* menyatakan bahwa perusahaan akan memperoleh tingkat hutang yang optimal ketika pajak yang bisa dihemat dari tambahan hutang setara dengan biaya kesulitan keuangan yaitu berupa kenaikan biaya kebangkrutan.

Penelitian (Natasari & Januarti, 2014) teori ini menjelaskan hubungan antara pajak, risiko kebangkrutan, dan penggunaan hutang yang disebabkan keputusan pendanaan yang diambil perusahaan. Penggunaan hutang yang optimal bergantung pada *trade-off* antara keuntungan dan kerugian yang ditimbulkan dari sumber pendanaan. Selama hutang masih memberikan manfaat bagi perusahaan, maka penggunaan hutang masih diperbolehkan. Apabila pengorbanan atas penggunaan hutang lebih besar, maka penggunaan hutang tidak lagi diperbolehkan. Sudana (2015) menyatakan keputusan perusahaan dalam menggunakan hutang didasarkan atas keseimbangan dalam penghematan pajak dan biaya kesulitan dalam keuangan. *Trade-off theory* menyatakan bahwa perusahaan menukarkan manfaat pajak dari keuntungan pendanaan melalui hutang dengan tingkat suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi (Eugene F & Houston, 2014).

Trade-off theory, menyatakan bahwa tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya

kesulitan keuangan, artinya terjadi keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang serta biaya keagenan sebagai akibat dari turunnya kredibilitas perusahaan.

2.1.4. Nilai Perusahaan

1. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai erat kaitanya dengan ekonomi yang bermanfaat atau keuntungan atas aktiva yang dimiliki, secara moneter harga pantas, aktiva yang yang dibayarkan dengan harga, kepentingan/kegunaan tertentu, barang dan jasa yang dapat ditukarkan sesuai (Irwan Djaja, 2019). Nilai perusahaan perlu diukur untuk mengetahui berapa besar peningkatan laba yang yang didapat dalam perusahaan dengan periode tertentu. Perusahaan dengan nilai besar akan menawarkan ketertarikan lebih bagi investor untuk berinvestasi pada perseroan tersebut dengan modal yang dimilikinya, dengan kata lain nilai perusahaan akan dijadikan investor bahan untuk dipertimbangkan untuk memutuskan menginvestasikan modalnya pada suatu perusahaan.

Nilai Perusahaan dapat diukur dengan indikator *price to book value* (PBV). Rasio harga saham terhadap kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PVB yang tinggi akan mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku perlembar saham. Semakin tinggi harga saham menandakan perusahaan semakin berhasil dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula. Secara sederhana *price to book*

value (PBV) merupakan rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Kusumajaya, 2011). Tumangkeng dan Mildawati (2018) nilai perusahaan adalah pandangan pemegang saham mengenai tingkat keberhasilan perusahaan yang sangat berhubungan dengan harga saham yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang mempunyai nilai lebih baik akan mempunyai harga saham yang lebih tinggi (Lukman & Tanuwijaya, 2020).

2. Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai perusahaan

Disamping pemahaman tentang teori nilai perusahaan, terdapat juga beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut Sartono, (2010) antara lain sebagai berikut :

a. Profitabilitas

Sejalan dengan likuiditas, jika terjadi peningkatan laba sehingga ROE meningkat, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola modal untuk menghasilkan laba, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dalam PBV akan meningkat.

b. Struktur Modal

Semakin tinggi Struktur Modal perusahaan (yang salah satunya tercermin dalam rasio kas atas aktiva lancar), semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar dividen, membiayai operasi dan investasinya, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan akan meningkat.

c. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena pada perusahaan-perusahaan besar, pemilik saham pada dasarnya terpisah dari manajemen, sehingga kurang berdaya mengubah manajemen. Ukuran perusahaan juga dapat berpengaruh negatif karena sekalipun perusahaan besar memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan lebih besar, namun modal yang digunakan juga besar sehingga profitabilitasnya bisa jadi tidak terlalu tinggi dibanding perusahaan dengan ukuran lebih kecil.

3. Indikator Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini, untuk mengukur nilai perusahaan memakai PBV (*Price to Book Value*). *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, maka pasar percaya bahwa prospek perusahaan tersebut baik kedepannya. PBV dapat menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu mewujudkan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan Rumus *Price to Book Value* (PBV) menurut Brigham dan Houston (2013):

$$PBV : \frac{\text{Harga Saham Per Lembar Saham}}{\text{Harga Buku Per Lembar Saham}} \dots\dots\dots$$

2.1.5. Profitabilitas

1. Pengertian Profitabilitas

Hery (2020), salah sebuah metode atau cara dalam menganalisis laporan keuangan dan dipakai untuk membuat pengukuran kepada kemampuan perseroan dalam mendapatkan keuntungan akan kegiatan usahanya, merupakan definisi profitabilitas. Rivandi (2018), upaya mengetahui keuntungan atau laba pada suatu perusahaan dalam periode tertentu adalah dengan cara melihat profitabilitas, merupakan alat yang dapat menilai perusahaan tersebut. Profitabilitas dapat dicapai dengan menekan biaya operasional agar dapat memperoleh laba yang tinggi.

Profitabilitas merupakan aspek yang harus diperhatikan agar bisnis dapat berjalan dengan lancar. Dalam perusahaan, profitabilitas dipakai guna mengetahui seberapa tinggi untung yang barang kali di hasilkan perseroan atas kegiatan operasionalnya selama periode tertentu. Ada pun rasio yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *Return on Equity* (ROE). *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham. ROE merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dari ekuitas. Semakin besar hasil ROE maka kinerja perusahaan semakin baik.

2. Faktor-faktor yang mempengaruhi Profitabilitas

Beberapa faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan menurut Munawir, (2012) adalah sebagai berikut :

a. Jenis Perusahaan

Profitabilitas perusahaan akan sangat bergantung pada jenis perusahaan, jika perusahaan menjual barang konsumsi atau jasa biasanya akan memiliki keuntungan stabil dibandingkan dengan perusahaan yang memproduksi barang-barang modal.

b. Umur Perusahaan

Sebuah perusahaan yang telah lama berdiri akan lebih stabil bila dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri. Umur perusahaan ini adalah umur sejak berdirinya perusahaan hingga perusahaan tersebut masih mampu menjalankan operasinya.

c. Skala Perusahaan

Jika skala ekonominya lebih tinggi, berarti perusahaan dapat menghasilkan produk dengan biaya yang rendah. Tingkat biaya rendah tersebut merupakan cara untuk memperoleh laba yang diinginkan. Skala perusahaan dapat dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun.

d. Harga Produksi

Harga pokok produksi adalah semua biaya langsung dan tidak langsung yang dikeluarkan Perusahaan yang biaya produksinya relatif lebih murah akan memiliki keuntungan yang lebih baik dan stabil daripada perusahaan yang biaya produksinya tinggi.

e. Produk yang Dihasilkan

Perusahaan yang bahan produksinya berhubungan dengan kebutuhan pokok biasanya penghasilan perusahaan tersebut akan lebih stabil daripada perusahaan yang memproduksi barang. Profitabilitas perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivitya secara produktif, dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam satu periode dengan jumlah aktiva atau modal perusahaan.

Christiawan dan Tarigan (dalam Sari, 2015), terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain:

- 1) Nilai nominal yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
- 2) Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan di jual di pasar saham.
- 3) Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

- 4) Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
- 5) Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi.

3. Indikator Profitabilitas

Sartono (2015), menyatakan profitabilitas perusahaan merupakan salah satu cara yang digunakan sebagai penilaian secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat atas modal (ROE), menurut Sartono (2010), indikator profitabilitas dengan menggunakan *return on equity*. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan rumus sebagai berikut menurut Kasmir (2015) :

$$ROE : \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \dots\dots\dots$$

2.1.6. Struktur Modal

1. Pengertian Struktur Modal

Solvabilitas dan profitabilitas dapat dipengaruhi oleh keputusan struktur modal oleh karena itu sangat penting (Dewiningrat & Mustanda, 2018). Risiko kebangkrutan dapat dipengaruhi oleh tingginya struktur modal. Perlu diperhatikan oleh perusahaan besarnya struktur modal karena ini hal yang begitu penting, baik atau buruknya struktur modal akan berpengaruh seketika terhadap keadaan keuangan perseroan dan nantinya mempengaruhi nilai perusahaan (Pohan dkk, 2020). Menghitung struktur modal dapat memakai *Debt of Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR).

Peneliti menggunakan metode pengukuran pertama yaitu *Debt of Equity Ratio* (DER) karena penghitungannya sederhana dan mudah dicerna dengan menggunakan total hutang dan total *equity* pada sebuah laporan keuangan perusahaan. DER merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total modal sendiri, sehingga berdampak pada beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) yang semakin besar.

2. Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal

Berikut beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal juga akan membantu manajer keuangan dalam mengambil keputusan struktur modal menurut Brigham dan Houston, (2010) adalah sebagai berikut:

a. Stabilitas Penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang *relative* stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

b. Struktur Aktiva

Perusahaan yang aktiva sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan hutang. Variabel ini berhubungan dengan jumlah kekayaan (asset) yang dapat dijadikan jaminan. Perusahaan yang lebih fleksibel cenderung menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan yang struktur aktiva tidak fleksibel.

c. *Leverage* Operasi

Jika hal-hal lain tetapsama, perusahaan dengan *leverage* operasi lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar *leverage* keuangan karena ia akan mempunyai resiko bisnis yang lebih kecil. Tingkat *leverage* menunjukkan struktur modal yang dimiliki perusahaan.

d. Tingkat Pertumbuhan

Jika hal-hal lain tetap sama, Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Apabila perusahaan dapat mengembangkan penjualan berakibat terjadinya keselamatan didalam persaingan pasar. Maka perusahaan akan berusaha memaksimalkan nilai perusahaan.

e. Profitabilitas

Seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil. Meskipun tidak ada pembenaran teoritis mengenai hal ini, tetapi penjelasan praktis atas kenyataan ini adalah bahwa perusahaan yang sangat menguntungkan memang tidak memerlukan banyak pembiayaan utang. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

f. Pajak

Bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan, dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan yang terkena tarif pajak tinggi. Oleh karena itu, makin tinggi tarif pajak perusahaan, makin besar manfaat penggunaan utang.

g. Pengendalian

Pengaruh utang lawan saham terhadap posisi pengendalian manajemen dapat mempengaruhi struktur modal. Status kendali dari para pemilik dan manajemen, yaitu bertambahnya saham biasa yang beredar maka kendali para pemilik semakin berkurang.

h. Sikap Manajemen

Manajemen harus mampu mempertimbangkan sendiri terhadap struktur modal yang tepat, karena tidak seorang pun yang mampu membuktikan bahwa struktur modal yang satu akan membuat harga saham lebih tinggi dari struktur modal lainnya.

i. Sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat.

Sikap para pemberipinjaman dan lembaga penilai peringkat (*rating agency*) seringkali mempengaruhi keputusan struktur keuangan. Sikap para kreditur modal terhadap industri dan perusahaan, yaitu semakin baik persepsi para kreditur terhadap industri dan perusahaan, maka semakin mudah perusahaan mendapatkan hutang.

j. Fleksibilitas keuangan

Mempertahankan fleksibilitas keuangan perusahaan jika dilihat dari sudut pandang operasional, berarti mempertahankan kapasitas cadangan yang memadai. Menentukan kapasitas memadai bersifat pertimbangan, tetapi hal ini jelas tergantung pada faktor-faktor yang telah dibahas sebelumnya termasuk ramalan kebutuhan perusahaan, ramalan kondisi modal, keyakinan manajemen atas ramalannya, dan berbagai akibat dari kekurangan modal.

3. Indikator Struktur Modal

Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*). Rasio ini digunakan untuk membandingkan sumber modal yang berasal dari hutang dengan modal sendiri diukur dengan rumus sebagai berikut, menurut Sherman (2013) :

$$DER : \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots$$

2.1.7. Ukuran Perusahaan

1. Pengertian Ukuran perusahaan

Kondisi yang memperlihatkan besar atau kecilnya ukuran suatu perusahaan dengan berbagai hal, seperti dilihat total aktiva, total *sales* dan *market Capital* (Nurminda, dkk 2017). Total aktiva yang dimiliki perusahaan dapat dijadikan untuk melihat ukuran suatu perusahaan. Kian besar ukuran perusahaan, kian besar juga aktiva yang dimiliki serta guna mempertahankan kegiatan operasionalnya dibutuhkan dana yang banyak.

Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan jika perusahaan tersebut memiliki komitmen yang tinggi untuk terus berkembang dan maju. Dengan demikian pasar akan bersedia membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena kepercayaannya akan pengembalian yang diharapkan. Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh pendanaan dari pasar modal. Perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih mudah mengakses pendanaan melalui pasar modal, yang kemudian ditangkap sebagai sinyal positif oleh para investor sehingga memutuskan untuk menanamkan modalnya.

Kemudahan dalam mengakses ke pasar modal berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana, yang nantinya dana tersebut dapat dengan mudah dimunculkan kembali dalam jumlah yang lebih besar (Fitriyani, 2019). Adanya kemudahan tersebut ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif yang meningkatkan nilai perusahaan, sehingga semakin besar ukuran perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin baik. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Arviansyah, 2013).

Firm size adalah ukuran perusahaan berdasarkan kapitalisasi pasarnya. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan. Bentuk logaritma digunakan karena pada umumnya nilai aset

perusahaan sangat besar, sehingga menyeragamkan nilai dengan variabel lainnya dengan melogaritma natural-kan total asset (Sugiarto, 2011:98)

Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah dan perusahaan kecil. Penentuan ukuran perusahaan didasarkan pada total aset perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapatkan pendanaan dari kredit dan akan lebih mudah memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki pendapatan yang besar pula. Namun pada perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak.

2. Indikator Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan didefinisikan dengan melogaritma natural-kan total assets perusahaan yang dirumuskan sebagai berikut (Sugiarto, 2011:145):

$$Size = Ln x \text{ (Total aktiva).....}$$

2.2. Hasil Penelitian Sebelumnya

Adapun beberapa hasil penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian sekarang dilaksanakan oleh beberapa peneliti antara lain :

1. Sukarya (2019) dengan judul "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor *Food And Beverages*"

Variabel dalam penelitian ini antara lain profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi limer berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang antara lain sama-sama membahas mengenai profitabilitas, likuiditas dan nilai perusahaan. Perbedaan penelitian terdahulu dimana penelitian sekarang dapat dilihat dari variabel yang digunakan dimana penelitian menggunakan *leverage* sebagai variabel bebas sedangkan penelitian sekarang menggunakan struktur modal. Perbedaan lainnya adalah periode tahunnya dimana penelitian terdahulu menggunakan data tahun 2014-2016, sedangkan penelitian sekarang menggunakan data tahun 2018-2021.

2. Sunaryo (2020) dengan judul "Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2018". Variabel dalam penelitian ini antara lain profitabilitas, struktur modal dan nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur Modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap

Nilai Perusahaan (PBV) Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Struktur Modal (DER) dan Profitabilitas (ROE) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang antara lain sama-sama membahas mengenai profitabilitas, struktur modal dan nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang dapat dilihat dari periode tahunnya dimana penelitian terdahulu menggunakan data tahun 2013-2018, sedangkan penelitian sekarang menggunakan data tahun 2018-2021.

3. Dewantari dkk (2019) dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan *Leverage* Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Food And Beverages* di BEI.” Variabel yang digunakan yaitu *leverage*, nilai perusahaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini yakni analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai.

Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang adalah sama-sama meneliti ukuran perusahaan, profitabilitas, dan nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian sebelumnya terlihat pada variabel X yang meneliti *leverage*, sedangkan penelitian sekarang meneliti tentang struktur modal.

4. Setiabudhi (2022) dengan judul "Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Mediasi". Variabel dalam penelitian ini antara lain profitabilitas, ukuran perusahaan, harga saham dan nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah *Partial Least Square* (PLS). Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, profitabilitas secara langsung berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Harga saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan untuk pengaruh tidak langsung didapatkan harga saham tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan harga saham mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang yaitu sama-sama meneliti profitabilitas, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan. Perbedaan penelitian sebelumnya yakni terdapat pada variabel X yang meneliti tentang harga saham, sedangkan penelitian sekarang meneliti tentang struktur modal.
5. Sadewo (2022) dengan judul "Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel *Intervening* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2015-2019)". Variabel dalam penelitian ini antara lain profitabilitas, likuiditas, struktur modal dan nilai perusahaan. Teknik

analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Selanjutnya, struktur modal belum mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Struktur modal mampu memediasi hubungan pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dalam mengalokasikan dana yang dimiliki, perlu lebih cermat untuk menganalisis kinerja dari suatu perusahaan seperti dengan melihat profitabilitas, likuiditas, struktur modal untuk meningkatkan nilai perusahaan yang diharapkan

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang antara lain sama-sama membahas mengenai profitabilitas, struktur modal dan nilai perusahaan. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang dapat dilihat dari periode tahunnya dimana penelitian terdahulu menggunakan data tahun 2015-2019, sedangkan penelitian sekarang menggunakan data tahun 2018-2021.

6. Susanti (2022) dengan judul "Pengaruh Keputusan Investasi, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019)". Variabel dalam penelitian ini antara lain keputusan investasi, profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh

positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang antara lain sama-sama membahas mengenai struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas dan nilai perusahaan. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang dapat dilihat dari periode tahunnya dimana penelitian terdahulu menggunakan data tahun 2015-2019, sedangkan penelitian sekarang menggunakan data tahun 2018-2021.

7. Novitasari (2021) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020”. Variabel pada penelitian ini yaitu Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, *Firm Size*, dan Nilai Perusahaan. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi data panel. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. *Firm size* (ukuran perusahaan) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang ialah sama-sama membahas struktur modal, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Perbedaan penelitian

sebelumnya memakai pertumbuhan perusahaan, sedangkan penelitian sekarang memakai profitabilitas.

8. Silvia dan Sofia (2022) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan”. Variabel yang digunakan yaitu profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, likuiditas, dan nilai perusahaan. Teknik analisis pada penelitian menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Leverage* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang yakni sama-sama meneliti tentang profitabilitas, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Perbedaan penelitian sebelumnya yaitu variabel X yang digunakan *leverage* dan likuiditas. Sedangkan penelitian sekarang memakai struktur modal.
9. Selina dan Deny (2023) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2021”. Variabel yang digunakan yaitu nilai perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan likuiditas. Teknik analisis ini menggunakan metode data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) dan struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), likuiditas (CR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Sedangkan secara simultan profitabilitas (ROA), Struktur Modal (DER), dan

Likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang yaitu sama-sama meneliti tentang profitabilitas, struktur modal, dan nilai perusahaan. Perbedaan penelitian sebelumnya meneliti likuiditas sedangkan penelitian yang sekarang meneliti tentang ukuran perusahaan.

10. Hertina dkk (2019) dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Variabel yang digunakan yaitu ukuran perusahaan, kebijakan hutang, profitabilitas dan nilai perusahaan. Teknik analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah data panel. Hasil penelitian ini ukuran perusahaan dan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian juga menunjukan variabel independen yaitu ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan profitabilitas mampu menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 83.56%.

Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang yaitu sama-sama meneliti profitabilitas, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan. Perbedaan penelitian sebelumnya yaitu pada variabel X yang meneliti kebijakan hutang sedangkan penelitian sekarang meneliti struktur modal.

11. Irfan dkk (2021), dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan *Net Profit Margin* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek

Indonesia 2016-2018)”. Variabel yang digunakan yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini yaitu regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan variabel profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage*, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang yaitu sama-sama meneliti tentang Profitabilitas, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan. Perbedaan penelitian sebelumnya yaitu pada variabel X yang meneliti likuiditas, *leverage*, dan kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang sekarang meneliti struktur modal.

12. Josephine dan Diyan (2022), dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran ,Perusahaan, Kepemilikan Institusional dan Terkonsentrasi Terhadap Nilai Perusahaan *Consumer Goods*”. Variabel yang digunakan pada penelitian ini yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan terkonsentrasi, nilai perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan. Teknik analisi yang digunakan adalah analisis regresi panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, variabel *net profit margin*, *debt to equity ratio*, dan kepemilikan terkonsentrasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian dengan penelitian sekarang yaitu sama-sama meneliti nilai perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan.

Perbedaan penelitian sebelumnya yaitu pada variabel X yang meneliti kepemilikan institusional, dan kepemilikan terkonsentrasi, sedangkan penelitian sekarang tidak meneliti kedua variabel X tersebut. Pada perusahaan yang diteliti, penelitian sebelumnya meneliti *Consumer Goods*, sedangkan penelitian sekarang meneliti perusahaan makanan dan minuman yang terdapat di BEI.



UNMAS DENPASAR