

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar yang memiliki berbagai instrumen keuangan baik dalam jangka panjang yang dapat diperjual belikan seperti surat utang (obligasi), ekuitas (saham), reksadana, instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya (Hidayat, 2019). Pasar modal adalah sarana pertemuan antara perusahaan maupun institusi lainnya yang memerlukan modal berupa dana dengan masyarakat yang akan menginvestasikan dana (Karuni, 2022). Dengan kata lain pasar modal adalah alternatif bagi perusahaan publik untuk mendapatkan sumber dana. Penanaman modal akan dilakukan oleh investor dengan melihat beberapa pertimbangan agar menghasilkan keuntungan yang diinginkan. Peningkatan harga saham merupakan respon saat kinerja serta kondisi keuangan perusahaan baik (Kusuma, 2019). Momen tersebut tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan serta meningkatkan kemakmuran investor.

Pada era globalisasi yang sangat pesat ini membuat perusahaan harus bekerja keras agar dapat mempertahankan perusahaannya. Suatu perusahaan haruslah memiliki kreativitas terhadap hal – hal baru serta menciptakan pandangan baik terhadap perusahaan. Pada unsur eksternalnya untuk meningkatkan nilai perusahaan, suatu manajemen diharuskan mampu dalam menjalin suatu hubungan kinerja yang baik dengan pihak manajemen lain (Lestari dkk, 2022). Jika perusahaan memiliki hubungan yang baik dengan manajer lain maka hal tersebut dapat meminimalisir perseteruan atau kesalah pahaman antara kedua belah pihak.

Tetapi terkadang situasi penyatuan kepentingan sangat sulit untuk dilakukan bahkan sampai menjumpai sebuah masalah (Putri, 2020).

Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal (Harmono, 2018:233). Menurut Sartono, (2019:487), nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang perusahaan itu.

Tujuan dari sebuah perusahaan tidak jauh dari memaksimalkan nilai perusahaan. Berbagai ahli menyatakan pendapatnya untuk mencapai tujuan perusahaan dengan cara yang berbeda. Pada Bursa Efek Indonesia, saham beredar merupakan sebuah indikator nilai sebuah perusahaan. Sebelum melakukan penanam modal, investor wajib untuk melakukan analisis serta melakukan penilaian terhadap perusahaan melalui informasi yang didapatkannya dari pasar modal. Penilaian mengenai saham dapat diklasifikasikan menjadi tiga yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten. Nilai pasar merupakan pembukuan nilai saham di pasar saham dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham (Karuni, 2022). Nilai perusahaan dapat menjadi gambaran atas kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan sejak perusahaan mulai beroperasi. Jika nilai perusahaan semakin meningkat, di situlah kemakmuran perusahaan akan meningkat. Bukan hanya perusahaan tetapi pemegang saham pun ikut merasakan efek dari peningkatan nilai perusahaan (Sari, 2020).

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan salah satu contoh dari pasar modal pada Bursa Efek yang menyediakan sarana atau penyelenggara kegiatan penawaran jual beli efek dari pihak – pihak yang memperdagangkan efek tersebut. Saat ini Bursa Efek Indonesia memiliki sembilan sektor dengan jenis perusahaan yang berbeda. Salah satu sektornya yaitu perusahaan manufaktur. Dikutip dari Kompas.com, pada tahun 2020 terdapat 195 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2020, perusahaan manufaktur pada Bursa Efek sempat mengalami koreksi sebesar 2,16%. Pada tahun berjalan atau *yeartodate*, sektor manufaktur mengalami koreksi sebesar 13,57%. Selain itu, pada tahun yang sama nilai kapitalisasi saham perusahaan manufaktur mengalami penurunan secara nominal. Nilai kapitalisasi saham sektor manufaktur berkurang sebesar Rp. 309,13 triliun dari Rp. 2.317,14 triliun. Sehingga nilai kapitalisasi tercatat sebesar Rp. 2.008,01 triliun pada perdagangan terakhir. Dari sepuluh sektor yang ada pada BEI, penurunan nilai kapitalisasi perusahaan manufaktur termasuk yang paling besar. Faktor utama penyebab penurunan nilai tersebut adalah tersebarnya wabah virus Corona (Covid-19) di mana wabah tersebut berasal dari China. Perusahaan manufaktur di Indonesia cukup bergantung kepada China yang menjadi episentrum wabah covid-19 ini (Kompas.com, 2020).

Faktor yang paling berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu dilihat dari struktur modalnya. Jika struktur modal meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat dan juga sebaliknya. Dilihat dari pengaruhnya, struktur modal dan nilai perusahaan memiliki hubungan satu arah. Struktur modal merupakan suatu sumber pendanaan bagi perusahaan (Kusuma, 2019). Struktur modal tersebut terdiri dari modal yang dimiliki oleh perusahaan, hutang jangka panjang, beserta hutang jangka

pendek. Menurut Riyanto (2018:296) struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Ada dua sumber dalam kebutuhan dana, yaitu sumber internal serta eksternal tetapi dengan syarat lokasi yang menjadi sumber kebutuhan dana haruslah aman agar dapat memperkuat struktur modal perusahaan.

Struktur modal merupakan proporsi atau perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, apakah dengan cara menggunakan utang, ekuitas atau dengan menerbitkan saham. Pengelolaan struktur modal sangatlah penting, sebab keputusan dalam penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dikarenakan adanya pengurangan atas pajak penghasilan. Struktur modal sendiri akan diperkuat oleh struktur kepemilikannya. Pendapat bahwa struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan juga didukung oleh beberapa peneliti lainnya. Beberapa hasil penelitian menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan seperti penelitian yang dilakukan oleh Alamsyah (2018) dan Mustabsyirah (2021). Adapun hasil penelitian yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan seperti penelitian dari Habibah (2022) dan Liswatin dkk. (2022).

Struktur kepemilikan merupakan (*insidersownership*) merupakan persentase kepemilikan seorang terhadap saham pada suatu perusahaan (Hartati, 2022). Pemahaman mengenai kepemilikan perusahaan sangat berkaitan pada pengendalian operasional perusahaan tersebut (Dewi, 2022). Istilah struktur kepemilikan digunakan untuk menunjukkan bahwa variabel-variabel yang penting dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah hutang dan *equity* tetapi juga oleh persentase kepemilikan oleh manajer dan institusional (Primayuni, 2018).

Kepemilikan manajerial merupakan presentase kepemilikan saham oleh manajer yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan. Menurut Subagyo (2019:46) kepemilikan manajerial adalah pemegang saham yang juga sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan pada sebuah perusahaan. Adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen. Beberapa hasil penelitian menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan seperti penelitian dari Alamsyah (2018) dan Karmilawati (2022). Adapun hasil penelitian yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan seperti penelitian dari Lestari dkk. (2022) dan Hartati (2022).

Ukuran perusahaan dijadikan sebagai faktor yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Hartono (2019:14) ukuran perusahaan (*firmsize*) adalah besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aset atau besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aset. Menurut Kurniasih (2018:148) ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Dari definisi tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan merupakan nilai besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari besarnya *equity*, nilai penjualan, dan aset. Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural ( $\ln$ ) dari rata-rata total aset perusahaan. Penggunaan total aset berdasarkan pertimbangan bahwa total aset mencerminkan ukuran perusahaan. Hal tersebut menunjukkan

bahwa ukuran perusahaan ditentukan melalui ukuran aset dan ukuran aset tersebut diukur sebagai logaritma dari total aset. Beberapa penelitian menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti penelitian dari Muharramah & Hakim (2021) dan Primayuni (2018). Adapun hasil penelitian yang tidak menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan seperti penelitian dari Hidayat dkk. (2019) dan Irawan & Kusuma (2019).

Perusahaan yang terus bertumbuh akan memberikan prospek yang baik sehingga pihak perusahaan dapat meningkatkan harga saham. Menurut Kasmir (2019:116) rasio pertumbuhan (*growth ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Menurut Harahap (2018:309) rasio pertumbuhan menggambarkan presentase kenaikan pos-pos perusahaan seperti penjualan, laba, *earning per share* dan *dividen per share* dari tahun ke tahun. Para investor akan merespon positif terhadap perusahaan yang terus bertumbuh, karena saat perusahaan terus bertumbuh maka harga saham naik dan nilai perusahaan pun juga akan meningkat. Pertumbuhan perusahaan itu sendiri juga merupakan rasio yang menggambarkan bagaimana perusahaan tersebut tetap mempertahankan ekonominya pada era sekarang (Hakim, 2021). Perusahaan yang pertumbuhannya cepat memiliki lebih banyak peluang keuntungan dari hasil positif yang diterimanya. Perusahaan dapat menikmati hasil penjualan yang signifikan diikuti pada peningkatan pangsa pasar. Citra perusahaan yang baik harus dipertahankan di masa persaingan yang ketat. Semakin bertumbuh perusahaan semakin besar pula risiko adanya isu negatif terhadap perusahaan (Yuniastri, 2020). Pihak perusahaan harus berhati-hati dan bersamaan harus kuat dalam

mempertahankan, mengembangkan, dan melakukan controlling terhadap internal perusahaan. Hal tersebut berpengaruh pula pada kinerja perusahaan. Saat kinerja perusahaan meningkat, maka hasil yang diterima akan memuaskan (Arifin, 2019). Tingkat kinerja perusahaan dapat diukur dari laba bersih yang dihasilkan. Laba perusahaan harus selalu ditingkatkan agar perusahaan dapat bertumbuh dan berkembang dalam kurun waktu yang lama. Pertumbuhan ini dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana total aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang. Beberapa hasil penelitian menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan, seperti penelitian dari Hartati (2022) dan Karuni (2022). Adapun hasil dari penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu dari penelitian Putri (2020) dan penelitian Arifin (2019).

Profitabilitas memberikan gambaran penilaian objektif pada nilai investasi sebuah perusahaan. Menurut Kasmir (2019:114) profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Dalam menentukan keputusan investasi, profit perusahaan yang dapat menjadi harapan bagi investor untuk mempertimbangkan keputusannya. Pemilihan rasio profitabilitas didasarkan pada alasan bahwa rasio profitabilitas menunjukkan efektivitas atau kinerja perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dengan menggunakan aset yang dimilikinya. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungannya lebih besar sebagai dividen, pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan. Semakin besar tingkat

keuntungan yang diperoleh perusahaan maka semakin lancar perusahaan membayar dividen. Para investor mempunyai ketertarikan pada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dalam penanaman modalnya. Beberapa hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti penelitian dari Primayuni (2018) dan Indasari & Yadnyana (2018). Adapun hasil penelitian yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan seperti penelitian dari Yuniastri dkk. (2021) dan Muharramah & Hakim (2021).

Penelitian ini termotivasi dari adanya berbagai faktor yang dapat mempengaruhi tingkat nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan dasar dari keputusan investasi para investor. Analisis terhadap nilai perusahaan perlu dilakukan oleh investor dengan tujuan untuk mengetahui apakah perusahaan yang menjadi tujuan investasi akan memberikan return atau tidak. Hasil dari penelitian sebelumnya adalah bervariasi dan tidak konsisten mengenai nilai perusahaan. Berdasarkan dari pemahaman serta penelitian sebelumnya peneliti akan mengangkat tema “PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR BURSA EFEK INDONESIA 2020-2022”.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dapat ditulis sebagai berikut :

- 1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

- 2) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- 3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- 4) Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif nilai perusahaan?
- 5) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ditulis sebagai berikut:

- 1) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan
- 2) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan
- 3) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
- 4) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan
- 5) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penulis berharap penelitian dapat bermanfaat :

#### **1.4.1 Manfaat Teoretis**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan suatu gambaran mengenai pengaruh struktur modal, struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang bisa dijadikan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya.

#### **1.4.2 Manfaat Praktis**

##### **1) Manfaat Bagi Lembaga**

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat serta menjadi masukan bagi manajer untuk memaksimalkan nilai perusahaannya sebagai tujuan utama dari perusahaan. Perusahaan juga diharapkan mampu menyediakan laporan keuangan tahunan yang baik mengingat dari sanalah salah satu penentuan keputusan investasi investor.

##### **2) Manfaat Bagi Investor**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan investor sebelum memutuskan untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan yang bisa dilihat pada laporan keuangan tahunan yang sudah disediakan oleh manajemen perusahaan.

##### **3) Manfaat Bagi Peneliti**

Manfaat praktis bagi penulis dari penelitian ini adalah diharapkan dapat meningkatkan kompetensi akademik penulis, terutama dalam bidang akuntansi, khususnya dalam merancang metode penelitian, mengumpulkan dan menganalisis data, serta menarik kesimpulan yang relevan. Selain itu, penulis diharapkan dapat menggunakan temuan penelitian ini sebagai dasar

untuk memberikan rekomendasi dan saran yang bermanfaat bagi perusahaan dan pihak-pihak terkait dalam meningkatkan nilai suatu perusahaan guna mencapai efisiensi dan keberhasilan yang lebih baik.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Teori Sinyal (*Signalinng Theory*)

Teori sinyal atau *signaling theory* adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen untuk memberi petunjuk bagi investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Menurut Riyanto (2018:296) struktur modal merupakan pertimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Pada penelitian Putri (2020), teori sinyal (*theory signaling*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan syarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Teori sinyal dapat menggambarkan informasi yang bermanfaat bagi investor untuk penanaman modal.

Investor dalam teori ini dapat menerima sinyal baik dan sinyal buruk dari perusahaan. Apabila laba perusahaan meningkat maka sinyal yang diterima investor termasuk sinyal baik, sebaliknya jika laba perusahaan menurun maka investor menerima sinyal yang buruk (Praptoyo, 2022). Sinyal-sinyal tersebut dapat diterima investor saat menganalisis informasi yang disediakan perusahaan. Informasi tersebut merupakan hal penting yang dapat berupa catatan, keterangan, maupun gambaran pada periode masa sekarang maupun periode masa mendatang (Wintari, 2023). Investor perlu mengetahui kondisi suatu perusahaan sebelum mengambil keputusan untuk melakukan penanaman modal. Terkait dengan informasi yang

perlu disediakan, informasi tersebut haruslah relevan dan akurat mengingat investor akan menganalisis nilai perusahaan melalui informasi tersebut. Hasil analisis para investor tersebutlah yang akan menggambarkan baik buruknya perkembangan perusahaan sehingga dapat memudahkan investor dalam menentukan keputusannya (Diah, 2021).

### **2.1.2 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah suatu kondisi yang dicapai manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dijadikan gambaran bagi masyarakat maupun investor yang biasanya berkaitan dengan saham (Indrarini, 2019). Menurut Brigham dan Houston (2019:122), nilai perusahaan berdasarkan Price Book Value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar dalam menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio PBV berarti bahwa pasar semakin percaya pada prospek perusahaan (Desi, 2019). Saat menentukan keputusan investasi, para investor mempunyai ukuran yang perlu dipertimbangkan dan hal yang paling utama yaitu nilai perusahaan itu sendiri. Kepercayaan investor terhadap suatu perusahaan saat akan melakukan penanaman modal tergantung dari nilai suatu perusahaan (Habibah, 2022). Investor dapat melihat kinerja perusahaan melalui nilai perusahaan dimana nilai suatu perusahaan sering sekali diaitkan dengan harga saham. Suatu perusahaan dikatakan berhasil jika mempunyai nilai perusahaan yang bagus dan baik. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham (Mustika, 2019). Manajer keuangan dalam sebuah perusahaan harus mampu menghimpun modal kerja agar perusahaan dapat beroperasi dengan baik sehingga apa yang menjadi tujuan bisnis

perusahaan dapat tercapai secara maksimal diantaranya peningkatan laba dan likuiditas yang diharapkan. Kebutuhan modal kerja dapat dipenuhi dari berbagai sumber dan mempunyai jenis yang berbeda-beda (Widiastari, 2019). Modal terdiri atas ekuitas (modal sendiri) dan hutang (debt). Perbandingan antara hutang dan modal sendiri dalam struktur finansial perusahaan disebut struktur modal (Rahman, 2019).

Nilai perusahaan dapat menunjukkan keadaan suatu perusahaan kepada masyarakat maupun investor. Nilai Perusahaan merupakan nilai yang dapat mengukur tingkat kualitas dari sebuah nilai yang menjelaskan berapa besarnya tingkat kepentingan sebuah perusahaan dimata para investor (Ubaidillah, 2020). Jika nilai perusahaan meningkat maka publik dapat menilai bahwa kinerja beserta tujuan suatu perusahaan dapat tercapai dengan baik melalui faktor-faktor terkait (Karmilawati, 2022). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset (Diah, 2021). Harga saham dapat diukur oleh nilai perusahaan dimana semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Begitu pula sebaliknya, semakin rendah harga saham maka semakin rendah nilai dari perusahaan tersebut. Hal itu dapat mempengaruhi kepercayaan seorang investor terhadap perusahaan (Kumalasari, 2021). Selain dengan harga saham, pengukuran nilai perusahaan bisa dilakukan dengan price to book value (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham. Semakin

tinggi price to book value maka semakin tinggi kepercayaan seorang investor terhadap perusahaan karena dapat menggambarkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Sumarata, 2022).

### **2.1.3 Struktur Modal**

Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan (Sari, 2020). Menurut Kasmir (2019:153) struktur modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Dalam penetapan hal ini, suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang dapat memengaruhinya. Jika struktur modal meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat dan juga sebaliknya (Sujai, 2022). Struktur modal dan nilai perusahaan memiliki hubungan satu arah. Struktur modal merupakan sumber pendanaan bagi perusahaan. Setiap keputusan pendanaan baik internal maupun eksternal mengharuskan manajer keuangan untuk dapat mempertimbangkan manfaat dan biaya dari sumber-sumber dana yang dipilih yaitu bagaimana kombinasi optimal antara pendanaan hutang dan modal sendiri (ekuitas) (Kurniasih, 2020). Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam penggunaan hutang sehingga beban yang ditanggung perusahaan akan semakin besar. Sehingga sangat penting buat perusahaan untuk meningkatkan kegiatan produksi, pemasaran dan strategi perusahaan dalam menghadapi persaingan yang semakin kompetitif (Hakim, 2021). Struktur modal tersebut terdiri dari modal yang dimiliki oleh perusahaan, hutang jangka panjang, beserta hutang jangka pendek.

Struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan bauran antara hutang dan ekuitas yang bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Yuniastri dkk, 2021). Sumber pendanaan tersebut berasal dari internal perusahaan dan eksternal perusahaan. Berdasarkan teori struktur modal apabila posisi struktur modal berada di atas target optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan dapat menurunkan nilai perusahaan (Karmilawati, 2022). Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai ekspektasi nilai investasi para pemegang saham atau nilai ekspektasi nilai total perusahaan. Salah satu tugas yang sangat penting bagi manajemen perusahaan yaitu menentukan target struktur modal yang optimal. Kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan struktur modal bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Hertina, 2019). Pada saat tertentu, manajemen menetapkan struktur modal yang ditargetkan yang mungkin merupakan struktur modal yang optimal meskipun target tersebut dapat berubah dari waktu ke waktu. Sikap manajemen merupakan faktor yang juga dapat berpengaruh terhadap pilihan struktur modal perusahaan (Karuni, 2022). Hal ini disebabkan kurangnya bukti bahwa struktur modal tertentu akan membuat harga saham tinggi dibandingkan struktur modal lainnya, dengan demikian manajemen dapat melakukan pertimbangan sendiri terhadap struktur modal yang dipilih (Dedi dkk, 2019).

#### **2.1.4 Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial adalah pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (manajer, direktur, atau komisaris) dan juga diberikan kesempatan untuk ikut memiliki saham perusahaan (pemegang saham) (Agatha, 2020:1814). Menurut Subagyo (2019:46) kepemilikan

manajerial adalah pemegang saham yang juga sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan pada sebuah perusahaan. Melakukan peningkatan terhadap kepemilikan saham manajerial akan membuat kedudukan manajer dengan pemegang saham menjadi sejajar (Habibah, 2022). Dengan adanya motif tersebut, maka manajer akan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Selain itu, bila proporsi kepemilikan manajerial semakin meningkat pada suatu perusahaan maka manajemen akan lebih giat pada kepentingan pemegang saham (Gunawan, 2020). Hal itu dikarenakan jika ada suatu kesalahan dalam keputusan maka manajemen juga akan menanggung konsekuensinya.

#### **2.1.5 Ukuran Perusahaan**

Ukuran Perusahaan (*firmsize*) adalah besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aset atau besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aset (Hartono 2019:14). Wendy May (2018) menjelaskan ukuran perusahaan dilihat dari bidang bisnis yang sedang dioperasikan. Ukuran perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aset, tingkat penjualan rata-rata. Ukuran perusahaan dipengaruhi oleh faktor tenaga kerja, nilai pasar saham, log size, dan faktor lainnya yang berkorelasi tinggi terhadap ukuran perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan nilai besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari besarnya equity, nilai penjualan, dan aset yang berperan sebagai variabel konteks yang mengatur tuntutan pelayanan atau produk yang dihasilkan oleh organisasi

### 2.1.6 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Kasmir (2019:116) rasio pertumbuhan (*growth ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Menurut Harahap (2018:309) rasio pertumbuhan menggambarkan presentase kenaikan pos-pos perusahaan seperti penjualan, laba, *earning per share* dan *dividen per share* dari tahun ke tahun. Dasarnya pertumbuhan perusahaan mencerminkan produktivitas perusahaan dan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal (manajemen) maupun pihak eksternal (investor dan kreditor) perusahaan (Karmilawati, 2020). Perusahaan yang pertumbuhannya cepat memiliki lebih banyak peluang keuntungan dari hasil positif yang diterimanya. Perusahaan dapat menikmati hasil penjualan yang signifikan diikuti pada peningkatan pangsa pasar.

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat sering kali harus meningkatkan aktiva tetapnya juga (Karuni, 2022). Dengan demikian, perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan dan juga lebih banyak menahan laba. Laba ditahan dari perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan meningkat, dan perusahaan-perusahaan tersebut akan lebih banyak melakukan utang untuk mempertahankan rasio utang yang ditargetkan (Hartati, 2022). Perusahaan-perusahaan yang memprediksi akan mengalami pertumbuhan tinggi di masa mendatang cenderung lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaan. Sebaliknya, apabila perusahaan memperkirakan akan

mengalami pertumbuhan yang rendah, mereka akan berupaya membagi risiko pertumbuhan rendah dengan para kreditur melalui penerbitan utang yang umumnya dalam bentuk utang jangka panjang (Habibah, 2020). Salah satu alasan mendasar atas pola ini adalah biaya mengambang pada emisi saham biasa yang lebih tinggi dibanding pada surat berharga obligasi. Dengan demikian, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang dibanding dengan perusahaan dengan pertumbuhan lebih lambat (Liswatin dkk, 2022).

### **2.1.7 Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Diah, 2021). Menurut Kasmir (2019:114) profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungannya lebih besar sebagai dividen, pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam pembukuan profit. Semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan maka semakin lancar perusahaan membayar dividen. Profitabilitas memberikan gambaran penilaian objektif pada nilai investasi sebuah perusahaan. Dalam menentukan keputusan investasi, profit perusahaan yang dapat menjadi harapan bagi investor untuk mempertimbangkan keputusannya.

Para investor mempunyai ketertarikan pada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dalam penanaman modalnya (Hertina, 2019). Pengukuran

profitabilitas dapat menggunakan indikator seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus yang utama dalam penilaian tingkat prestasi perusahaan (Hertina, 2019). Laba perusahaan merupakan elemen yang paling penting yang dapat menentukan tingkat nilai perusahaan. Menurut Sujai (2022) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Analisis profitabilitas menekankan pada kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan kekayaan yang ada untuk menghasilkan laba selang periode tertentu yang diukur melalui rasio-rasio profitabilitas. Proksi lain yang digunakan adalah *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return on Investment (ROI)*, *Return on Equity* dan *Earning Power*. ROI misalnya menunjukkan rasio laba setelah pajak terhadap total aktiva, ROE yang sering disebut rentabilitas modal sendiri, digunakan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri, dan yang terakhir, *earning power* atau rentabilitas, mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba usaha dengan aktiva yang digunakan untuk memperoleh laba tersebut. Rasio ini dihitung dengan membagi laba usaha (laba sebelum bunga dan pajak) dengan total aktiva.

## 2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Beberapa penelitian sebelumnya yang dijadikan referensi dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

Hartati (2022) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, pengaruh kinerja, kebijakan pembiayaan kebijakan investasi, kebijakan dividen, ukuran perusahaan,

kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, kebijakan investasi, kebijakan pembiayaan, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Karuni (2022) meneliti tentang pengaruh pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini yaitu pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Lestari, Rinofah, dan Maulida (2022) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, leverage, kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR sebagai variabel moderating. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda dan analisis regresi moderating (MRA). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai manajemen, sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari uji analisis regresi moderating menunjukkan pengungkapan CSR tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas, leverage, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Liswatin, Reksi Pramadan, dan Sumarata (2022) meneliti mengenai pengaruh struktur modal, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal

berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dewi dan Praptoyo (2022) meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Karmilawati (2022) meneliti mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan CSR berpengaruh positif terhadap laporan keuangan.

Habibah (2022) meneliti analisis pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Penelitian ini menunjukkan profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Muharramah dan Hakim (2021) meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Teknik analisis yang

digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi data panel. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan leverage dan profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Yuniastri, Endiana, Kumalasari (2021) meneliti pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini yaitu keputusan investasi berpengaruh positif, sedangkan profitabilitas, kebijakan dividen, struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, serta ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Mustabsyirah (2021) meneliti pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi data panel. Hasil dari penelitian ini adalah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Irawan dan Kusuma (2019) meneliti pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini yaitu struktur modal dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Desi (2019) meneliti mengenai pengaruh profitabilitas, leverage, economic value added, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Teknik

analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda (analisis multiple regressions). Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas dan economic value added berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan leverage dan pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hertina, Hidayat, dan Mustika (2019) meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Indasari dan Yadnyana (2018) meneliti pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, likuiditas, dan struktur modal pada nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda (*analisis multiple regressions*). Hasil penelitian ini adalah profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Primayuni (2018) meneliti analisis pengaruh profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian adalah profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Alamsyah (2018) meneliti pengaruh struktur kepemilikan, struktur modal, dan Ios terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel

*intervening*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teknik analisis jalur (*path analysis*). Hasil dari penelitian ini adalah struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur kepemilikan mempengaruhi nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

