

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

Pada tinjauan pustaka ini akan dijelaskan berbagai pengertian dan uraian lainnya yang berkaitan dengan Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas dan Nilai Perusahaan.

2.1.1 Nilai Perusahaan

Tujuan utama suatu perusahaan yang harus dicapai manajer adalah memaksimalkan nilai perusahaan atau kesejahteraan bagi para pemegang saham (Sumiati dan Indrawati, 2019: 1). Semakin tinggi nilai perusahaan akan diikuti dengan peningkatan kekayaan yang akan diterima para pemegang saham sehingga kesejahteraan para pemegang saham perusahaan tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi tidak hanya membuat pasar percaya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Kurnia, 2019).

2.1.1.1 Pengertian nilai perusahaan

Menurut Putri dan Diantini (2022), Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh para calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran (kekayaan) yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

Menurut Kurnia (2019), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang tercermin dari nilai pasar saham perusahaan tersebut, nilai pasar saham yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan.

Sedangkan menurut Indrarini (2019: 15), nilai perusahaan merupakan penilaian investor tentang kinerja suatu perusahaan, baik kinerja saat ini maupun proyeksi di masa yang akan datang.

Berdasarkan beberapa definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan penilaian investor atau masyarakat terhadap kinerja perusahaan sehingga bersedia membeli saham perusahaan tersebut dengan jumlah tertentu. Semakin tinggi permintaan pada saham maka akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut, peningkatan harga saham akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan dan kekayaan bagi para pemegang saham.

2.1.1.2 Indikator nilai perusahaan

Weston & Copeland (2010) menyatakan bahwa pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio penilaian yang dapat mengukur kinerja perusahaan secara menyeluruh (Indrarini, 2019: 15-16). Rasio penilaian tersebut terdiri dari:

- *Price to Book Value (PBV)*

Nilai perusahaan dihitung dengan membandingkan harga pasar saham suatu perusahaan dengan nilai buku saham perusahaan tersebut. Atau dapat dirumuskan sebagai:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

Rasio ini menunjukkan apakah nilai pasar saham *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku perusahaannya. Rasio PBV di atas satu berarti perusahaan dapat dikategorikan baik karena nilai pasar saham lebih

besar daripada nilai buku, dan saham perusahaan tersebut termasuk kategori *overvalued* (Jaunanda, 2022).

- *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio ini menghitung nilai perusahaan dengan membandingkan harga saham dengan laba per lembar saham. Atau dapat dirumuskan sebagai:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Price Earning Ratio menunjukkan tingkat harga saham dengan keuntungan yang didapat oleh para pemegang saham (Jaunanda, 2022). Maka dengan rasio ini dapat diketahui harga saham perusahaan tersebut tergolong wajar atau tidak secara real, karena rasio ini berfokus pada laba bersih yang dihasilkan perusahaan.

- *Tobin's Q*

Rasio ini mengukur nilai perusahaan dengan menjumlahkan nilai pasar saham dan nilai pasar hutang suatu perusahaan dibagi dengan nilai penggantian aset (*asset replacement value*) perusahaan. Atau dapat dirumuskan seperti berikut.

$$Q = \frac{MVS + MVD}{RVA}$$

Keterangan:

MVS = *Market Value of All Outstanding Shares*

MVD = *Market Value of All Debt*

RVA = *Replacement Value of All Production Capacity*

Tobin's q telah mengalami modifikasi dalam penggunaannya. Menurut Indrarini (2019: 16), modifikasi Tobin's q versi Chung dan Pruitt (1994) telah digunakan berulang kali karena disederhanakan di berbagai simulasi permainan. Modifikasi ini menghasilkan perkiraan 99,6% dari formulasi Tobin's asli yang digunakan oleh Lindenberg & Ross (1981). Formulasi rumusnya sebagai berikut.

$$Q = \frac{MVS+D}{TA}$$

Dimana:

- MVS atau *Market Value of All Outstanding Shares* diperoleh dari:

$$MVS = \text{Harga saham akhir tahun} \times \text{jumlah saham yang beredar pada akhir tahun}$$

- D atau *Debt* dihitung menggunakan persamaan berikut.

$$D = (AVCL - AVCA) + AVLTD$$

AVCL = Kewajiban lancar perusahaan

AVCA = Aset lancar perusahaan

AVLTD = Kewajiban jangka panjang perusahaan

- TA atau *Firm's asset's* merupakan total aset perusahaan yang digunakan sebagai biaya pengganti dalam modifikasi Tobin's q versi Chung dan Pruitt.

Indrarini (2019: 16) menyatakan, bahwa interpretasi dari skor Tobin's adalah sebagai berikut.

- a. Jika tobin's $q < 1$ maka saham perusahaan berada pada kondisi *undervalued*. Manajemen perusahaan telah gagal dalam mengelola aktiva dan potensi pertumbuhan investasi perusahaan rendah.
- b. Jika tobin's $q = 1$ maka saham perusahaan berada pada kondisi *average*. Manajemen perusahaan stagnan dalam mengelola aktiva dan potensi pertumbuhan investasi perusahaan tidak berkembang.
- c. Jika tobin's $q > 1$ maka saham perusahaan berada pada kondisi *overvalued*. Manajemen berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan dan potensi pertumbuhan investasi perusahaan tinggi.

Tobin's Q telah digunakan khusus oleh perusahaan-perusahaan jasa untuk menjelaskan sejumlah fenomena perusahaan yang beragam (Dasmaran dan Yulaeli, 2020). Maka dalam penelitian ini, penulis menggunakan rasio Tobin's Q sebagai indikator untuk mengukur nilai perusahaan.

2.1.1.3 Manfaat dan tujuan nilai perusahaan

Menurut Indrarini (2019: 15), nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, peningkatan pada harga saham menunjukkan bahwa kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan baik, sehingga masyarakat bersedia membayar lebih tinggi kepada saham perusahaan tersebut. Maka, peningkatan nilai perusahaan memiliki manfaat terhadap persepsi masyarakat pada perusahaan.

Nilai perusahaan yang meningkat merupakan sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemilik perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan akan diikuti dengan peningkatan kesejahteraan (kekayaan) para pemiliknya (Indrarini, 2019: 15). Maka setiap manajer perusahaan perlu memiliki

tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaannya agar kemakmuran para pemilik perusahaan juga meningkat.

2.1.2 Struktur Modal

Dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kekayaan pemilik, manajer perlu menilai struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan cermin dari kebijakan perusahaan dalam menentukan pendanaan. Menurut Pratiwi dan Wiksuana (2020), struktur modal yang optimal bagi suatu perusahaan diartikan sebagai struktur dari hutang dan ekuitas yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.2.1 Pengertian struktur modal

Struktur modal merupakan sebagian dari struktur keuangan yaitu sumber dana jangka panjang berupa hutang jangka panjang, saham preferen dan modal saham biasa (Arifin, 2018: 69). Sedangkan menurut Nasution (2020: 15), struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Menurut Yanti (2022: 15), Struktur modal merupakan perbandingan antara kewajiban jangka panjang dengan modal sendiri perusahaan, yang diinvestasikan pada aktiva tetap dan digunakan untuk menghasilkan laba.

Berdasarkan beberapa pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah pendanaan jangka panjang perusahaan yaitu sebagian dari struktur keuangan yang merupakan perbandingan antara kewajiban jangka panjang dengan modal sendiri perusahaan yang diinvestasikan pada aktiva tetap sehingga dapat menghasilkan laba.

2.1.2.2 Bentuk struktur modal

Menurut Fahmi (2019: 107), pembagian struktur modal secara garis besar dapat dibedakan menjadi 2, yaitu:

1. *Simple Capital Structure* yaitu ketika perusahaan hanya menggunakan modal sendiri. Dengan demikian perusahaan cukup mengendalikan modal sendiri dan tidak ada ketergantungan terhadap modal dari pihak luar.
2. *Complex Capital Structure* yaitu ketika perusahaan menggunakan modal sendiri dan menggunakan modal pinjaman jangka panjang.

2.1.2.3 Indikator struktur modal

Adapun rasio struktur modal menurut Hery (2018: 23) adalah sebagai berikut.

1. *Debt to Equity Ratio*

Rasio ini menggambarkan kemampuan modal sendiri dalam menjamin total hutang perusahaan yaitu dengan membandingkan total kewajiban perusahaan dengan total ekuitasnya.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. *Long-term Debt Equity Ratio*

Rasio ini menggambarkan kemampuan modal sendiri dalam menjamin hutang jangka panjang perusahaan yaitu dengan membandingkan kewajiban jangka panjang perusahaan dengan total ekuitasnya.

$$\text{LDER} = \frac{\text{Kewajiban jangka panjang}}{\text{Total ekuitas}}$$

3. *Time Interest is Earned*

Rasio ini mengukur kemampuan pendapatan sebelum bunga dan pajak dalam membayar biaya hutang yaitu dengan membandingkan laba sebelum pajak dan bunga dengan beban bunganya.

$$\text{Time Interest is Earned} = \frac{\text{Laba sebelum pajak dan beban bunga}}{\text{Beban bunga}}$$

2.1.2.4 Teori struktur modal

Menurut Brigham dan Houston (2018: 28-33) teori struktur modal adalah sebagai berikut.

1. *Signaling Theory*

Signaling Theory menyatakan bahwa apabila perusahaan dengan menggunakan hutang memiliki informasi yang lebih baik, maka perusahaan akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar saham perusahaannya meningkat.

2. *Pecking-order Theory*

Pecking-order Theory menggambarkan sebuah hirarki dalam pencarian dana perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal, lebih memilih menggunakan dana internal terlebih dahulu dalam membiayai investasi dan mengimplementasikannya sebagai peluang pertumbuhan.

3. *Trade Off Theory*

Teori ini menjelaskan bahwa hutang tidak hanya dapat memberikan manfaat, tapi ada pengorbanan biayanya. Dengan teori ini manajemen akan mempertimbangkan antara penghematan pajak dan resiko

kebangkrutan dalam penentuan struktur modal. *Trade-off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan.

4. *Modigliani-Miller Position*

Modigliani-Miller berpendapat apabila dalam keadaan ada pajak penggunaan utang akan selalu lebih menguntungkan apabila dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri. Hal ini disebabkan oleh sifat *tax deductibility of interest payment* atau pembayaran bunga utang dapat mengurangi pajak. Sehingga *Modigliani-Miller* berpendapat struktur modal yang terbaik adalah struktur modal yang menggunakan utang sebanyak-banyaknya.

2.1.2.5 Struktur modal optimal

Menurut Pratiwi dan Wiksuana (2020), struktur modal yang optimal bagi suatu perusahaan diartikan sebagai struktur dari hutang dan ekuitas yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan menurut Yanti (2022: 15), struktur modal optimal yaitu struktur modal yang dapat mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimumkan harga saham.

Yanti dan Darmayanti (2019) menyatakan, bahwa struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atas biaya modal rata-rata.

Maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang optimal adalah proporsi antara hutang dan ekuitas dengan mempertimbangkan *risk* dan *return* sehingga dapat meminimalkan biaya modal rata-rata dan memaksimalkan harga saham yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.3 Profitabilitas

Seorang manajer dituntut untuk dapat memaksimalkan laba agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Semakin tinggi laba perusahaan dapat menjadi daya tarik bagi para investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Maka perlu dilakukan analisis terhadap profitabilitas perusahaan.

2.1.3.1 Pengertian profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui sumber-sumber yang dimiliki (Harahap, 2018: 304).

Menurut Sipahutar dan Sanjaya (2020), profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.

Sedangkan menurut Kasmir (2019: 114), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencari laba (keuntungan) pada periode waktu tertentu.

Berdasarkan beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam mengefektifkan sumber-sumber yang dimiliki

perusahaan seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan pada periode waktu tertentu.

2.1.3.2 Indikator Profitabilitas

Menurut Wati (2019: 27) rasio profitabilitas yang umum digunakan adalah sebagai berikut.

1. *Net Profit Margin*

Net profit margin atau margin laba bersih merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai presentase laba bersih perusahaan setelah pajak terhadap pendapatan yang dihasilkan dari penjualan.

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

2. *Gross Profit Margin*

Gross Profit Margin atau margin laba kotor merupakan presentase dari laba kotor yaitu hasil penjualan dikurangi harga pokok penjualan yang dibandingkan dengan penjualan.

$$\text{GPM} = \frac{\text{Penjualan} - \text{HPP}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

3. *Return On Asset*

Return On Asset atau pengembalian atas aset merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai presentase laba yang dihasilkan terkait total aset yang dimiliki perusahaan, sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya dapat terlihat pada rasio ini.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

4. *Return On Equity*

Return On Equity atau pengembalian atas ekuitas merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan para pemegang saham perusahaan, yaitu dengan membandingkan laba bersih yang dihasilkan setelah pajak dengan total ekuitas perusahaan yang dinyatakan dalam bentuk presentase.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Di antara rasio profitabilitas lainnya *Return On Assets* (ROA) adalah metode yang paling penting dan lazim digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan secara keseluruhan (Cahya dan Riwoe, 2018). Rasio ini menyangkut bagaimana perusahaan mengelola aktivitya yang mana berhubungan dengan variabel dependen yang diteliti yaitu Tobin's Q yang menyatakan keberhasilan atau kegagalan perusahaan dalam mengelola aktiva. Oleh karena itu, dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah rasio *Return On Assets* (ROA).

2.1.3.3 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Menurut Hery (2018: 192) tujuan dan manfaat rasio profitabilitas secara keseluruhan adalah sebagai berikut.

1. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode waktu tertentu.

3. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
4. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.
5. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.
6. Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih.
7. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih.
8. Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih.

Sedangkan tujuan rasio profitabilitas menurut Kasmir (2019: 199) yaitu sebagai berikut.

1. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
2. Untuk menilai besarnya laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.
3. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan dari modal sendiri.
4. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik dari pinjaman maupun modal sendiri.

Manfaat yang diperoleh dari rasio profitabilitas menurut Kasmir (2019: 200) adalah sebagai berikut.

1. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
2. Mengetahui besarnya laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.

3. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan dari modal sendiri.
4. Mengetahui produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik dari pinjaman maupun modal sendiri.

2.1.4 Likuiditas

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Harahap, 2018: 301). Manajer perusahaan perlu melakukan analisis terhadap likuiditas perusahaan. Perusahaan yang tidak dapat membayar hutang jangka pendeknya akan kehilangan kemampuan untuk menghasilkan laba (Mahanani dan Kartika, 2022). Namun perusahaan yang terlalu likuid juga dapat menghambat perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Akbar dan Fahmi (2020), Likuiditas yang tinggi dapat menjadi salah satu indikasi bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang menganggur dan tidak digunakan. Sehingga investor dan kreditur akan cenderung berhati-hati dalam melakukan investasi atau memberikan pinjaman pada perusahaan.

2.1.4.1 Pengertian likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo (Hery, 2018: 149).

Menurut Brigham dan Houston (2018: 127), rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara aset lancar perusahaan dengan kewajiban lancarnya.

Sedangkan menurut Sukmayanti dan Triaryati (2019), likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya.

Berdasarkan beberapa definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang akan segera jatuh tempo dengan aset lancar perusahaan. Apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo maka disebut sebagai perusahaan likuid, namun apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo maka disebut sebagai perusahaan ilikuid.

2.1.4.2 Indikator likuiditas

Indikator dalam mengukur rasio likuiditas yang dapat digunakan oleh perusahaan menurut Kasmir (2019: 134) adalah sebagai berikut.

1. Current Ratio

Current Ratio atau rasio lancar merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang akan jatuh tempo menggunakan aset lancarnya.

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

2. Quick Ratio

Quick Ratio atau rasio cepat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan yang ada.

$$QR = \frac{\text{Aktiva lancar-persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

3. *Cash Ratio*

Cash Ratio atau rasio kas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya hanya dengan menggunakan kas perusahaan.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

Pada penelitian ini, penulis menggunakan *Current Ratio* sebagai indikator likuiditas karena *Current Ratio* mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan seluruh aset lancar perusahaan.

2.1.4.3 Manfaat dan tujuan likuiditas

Menurut Hery (2018: 177), manfaat dan tujuan likuiditas adalah sebagai berikut.

1. Mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang akan segera jatuh tempo.
2. Mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan total aset lancar.
3. Mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek menggunakan aset sangat lancar perusahaan (aset lancar tanpa melibatkan persediaan perusahaan).
4. Mengukur tingkat ketersediaan uang kas perusahaan dalam membayar utang jangka pendek.

5. Melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya selama beberapa periode.
6. Sebagai alat perencanaan keuangan di masa mendatang terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang jangka pendek.

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang sebelumnya telah dilakukan mengenai Nilai Perusahaan, yaitu:

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

Peneliti, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Ferdy P. dan Adhitya A.P., 2021, Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel independen: Profitabilitas (ROA) dan variabel dependen: Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	Variabel independen: Struktur Kepemilikan Saham dan Struktur Modal (DER)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal dan Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis Vol.14, No.1, Mei 2021, 1-10
Amna Mawardi, 2020, Analisis Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	Variabel independen: Struktur Modal (LongTerm DER)	Variabel dependen: Nilai Perusahaan (PBV), variabel independen: Pertumbuhan (Growth), Kebijakan Dividen (DPR)	Penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.	Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Vol.7, No.2, September 2020, 62-70

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Arie Setyo D.P., 2022, Analisis Liquiditas, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia	Variabel independen: Struktur Modal (LongTerm DER), Likuiditas (CR)	Variabel independen: Profitabilitas (ROE) dan variabel dependen: Nilai Perusahaan (PBV)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal dan likuiditas memiliki pengaruh negatif, sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	<i>Eco-Entrepreneur</i> , Vol.8, No.1, Juni 2022, 54-62
Chairul Iman dkk., 2021, Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	Variabel independen: Likuiditas (CR), variabel dependen: Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	Variabel independen: Profitabilitas (ROE)	Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas dan profitabilitas berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan	Jurnal Ekonomi dan Manajemen Akademi Bina Sarana Informatika, Vol.19, No.2, September 2021, 191-198
Candra K.S. dan Axel G., 2021, Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel independen: Likuiditas (CR)	Variabel independen: Profitabilitas (ROE), Pertumbuhan Perusahaan (TAG), variabel dependen: Nilai Perusahaan (PBV)	Penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan	<i>Competence: Journal of Management Studies</i> , Vol.15, No.1, April 2021, 90-108

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Selin L., dkk., 2018, Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	Variabel independen: Likuiditas (CR)	Variabel independen: Profitabilitas (ROE), Ukuran Perusahaan (size), variabel dependen: Nilai Perusahaan (PBV)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan Likuiditas berpengaruh terhadap Perusahaan	pada ini Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi, Vol.6, No.3, Juli 2018, 1108-1117
Nur Endah F.H. dan Rahmawati, 2019, The Effect of Capital Structure, Profitability, Institutional Ownership, and Liquidity on Firm Value	Variabel independen: Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR) dan variabel dependen: Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	Variabel independen: Struktur Modal (DER), kepemilikan institusional (IOWN)	Hasil penelitian memiliki pengaruh positif, likuiditas memiliki pengaruh negatif dan modal tidak memiliki pengaruh terhadap perusahaan	pada ini <i>Indonesia Journal of Contemporary Management Research</i> , Vol.1, No.1, Januari 2019, 55-64
Fakhrana O., dkk., 2018, Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel independen: Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR) dan variabel dependen: Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	Variabel independen: Leverage (DER), Kebijakan Dividen (DPR), Ukuran Perusahaan (Size)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas dan Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap Perusahaan	Jurnal Akuntansi Universitas Jember, Vol.16, No.2, Desember 2018

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Fajar R.S., dkk., 2021, Pengaruh Solvabilitas, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel independen: Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR) dan variabel dependen: Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	Variabel independen: Solvabilitas (DER)	Penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan	Jurnal Ilmu Manajemen <i>Profitability</i> , Vol. 5, No. 1, Februari 2021, 98-136

2.2 Kerangka Pemikiran

Dalam mencapai tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan kesejahteraan bagi para pemegang saham, maka perusahaan harus mampu meningkatkan harga saham agar para pemegang saham memperoleh keuntungan dari *capital gain* setiap saham yang dimiliki sehingga dapat meningkatkan kemakmuran para pemegang saham perusahaan. Harga saham dibentuk karena adanya permintaan dan penawaran atas saham (Siregar, 2019). Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan maka harga saham akan cenderung naik, begitupun sebaliknya apabila suatu saham mengalami kelebihan penawaran maka harga saham akan cenderung turun. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu menarik minat para investor untuk membeli saham perusahaan agar permintaan terhadap saham meningkat dan nilai pasar perusahaan tinggi.

Semakin tinggi nilai pasar perusahaan maka nilai perusahaan pun akan meningkat. Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, investor bahkan kreditor. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh para calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual (Putrid dan Diantini, 2022). Nilai

perusahaan yang tinggi menggambarkan kinerja manajemen perusahaan yang baik dalam mengelola sumber dayanya.

Setiap perusahaan memerlukan modal dalam menunjang kegiatan perusahaan. Struktur modal yang optimal akan menarik minat para investor untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga menimbulkan peningkatan harga saham dan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Putra (2021), menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Pratiwi dan Wiksuana (2020), struktur modal yang optimal bagi suatu perusahaan diartikan sebagai struktur dari hutang dan ekuitas yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pada penelitian ini standar industri digunakan untuk menentukan titik optimalnya yaitu sebesar 23,78% (data diolah). *Trade-off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan.

Penggunaan hutang dalam struktur modal dianggap menguntungkan karena pembayaran bunga adalah sebagai pengurang pajak sehingga laba yang dihasilkan perusahaan akan semakin tinggi. Menurut Ramdhonah et al. (2019), penggunaan hutang yang lebih tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang tersebut dianggap oleh investor bahwa perusahaan memiliki prospek usaha yang baik di masa yang akan datang dan dapat memberikan keuntungan yang besar bagi para pemegang sahamnya. Hal ini sejalan dengan

penelitian yang dilakukan oleh Mawardi (2020), yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Namun penggunaan hutang yang terlalu besar akan menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang berakibat pada kebangkrutan dan beban bunga meningkat sehingga laba yang diperoleh perusahaan menurun. Laba perusahaan yang rendah mengakibatkan keuntungan yang diterima oleh investor menurun sehingga perusahaan akan kehilangan kepercayaan investor dalam menginvestasikan dananya. Jika perusahaan kehilangan kepercayaan investor maka harga saham perusahaan akan mengalami penurunan dan nilai perusahaan rendah. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purnomo (2022) yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Esensi dari *trade off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang (Umdiana dan Claudina, 2020). Sejahtera manfaat yang diperoleh masih lebih besar maka penambahan hutang diperkenankan karena dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar maka tambahan hutang tidak diperkenankan karena dapat menurunkan nilai perusahaan.

Dalam mencapai tujuan perusahaan, manajer perlu memaksimalkan laba dengan menganalisis profitabilitas perusahaan. Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui sumber-sumber yang dimiliki (Harahap, 2018: 304). Penelitian yang dilakukan oleh Lumoly et al. (2018), menyatakan bahwa

profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Wahyudi et al. (2016: 158) Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka kemakmuran pemegang atau pemilik saham meningkat (Hertina et al., 2019). Para pemegang saham akan semakin makmur karena dengan laba perusahaan yang tinggi, keuntungan yang didapat investor dari investasinya pun akan semakin besar.

Peningkatan keuntungan investor menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik dan akan menjadi daya tarik tersendiri bagi para calon investor lainnya untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Semakin banyak permintaan terhadap saham akan meningkatkan harga saham perusahaan sehingga nilai perusahaan tinggi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayah dan Rahmawati (2019), Saputri dan Giovanni (2021), Oktaviarni et al. (2018), Syamsuddin et al. (2021) dan Purnomo (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas memainkan peranan penting dalam kesuksesan perusahaan. Menurut Harahap (2018: 301), likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Penelitian yang dilakukan oleh Iman et al. (2021), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang akan jatuh tempo menggunakan aset lancarnya menjadi pandangan tersendiri bagi para investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan.

Ketika perusahaan memiliki aset lancar yang dapat menjamin hutang lancarnya maka kepercayaan investor terhadap perusahaan tinggi. Perusahaan yang tidak dapat membayar hutang jangka pendeknya akan kehilangan

kemampuan untuk menghasilkan laba (Mahanani dan Kartika, 2022). Sehingga ketika aset lancar yang dimiliki perusahaan lebih besar dari kewajiban jangka pendeknya akan meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Ketika investor tertarik untuk berinvestasi, permintaan terhadap saham perusahaan meningkat yang akan berdampak terhadap peningkatan harga saham dan nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviarni et al. (2018) dan Syamsuddin et al. (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Namun likuiditas yang terlalu tinggi juga dapat menghambat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Likuiditas yang tinggi dapat menjadi salah satu indikasi bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang menganggur dan tidak digunakan (Akbar dan Fahmi, 2020). Sehingga banyaknya dana kas yang menganggur dapat menurunkan produktivitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba yang rendah akan mencerminkan tingkat pengembalian yang rendah bagi para pemegang sahamnya, sehingga para investor akan mempertimbangkan kembali keputusannya dalam melakukan investasi. Keraguan investor terhadap perusahaan akan mengurangi permintaan terhadap saham sehingga harga saham turun dan nilai perusahaan rendah. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayah dan Rahmawati (2019), Saputri dan Giovanni (2021) dan Purnomo (2022) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat disimpulkan bahwa peningkatan dan penurunan Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas perusahaan dapat

memengaruhi terhadap kepercayaan investor pada perusahaan atas investasi yang dilakukan sehingga akan terjadi kenaikan dan penurunan harga saham yang pada akhirnya memengaruhi nilai perusahaan.

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dijelaskan, maka penulis merumuskan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut.

H1 : Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H3 : Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan