

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Pada bab ini penulis membagi menjadi tiga bagian: landasan teoritis, penelitian sebelumnya, dan kerangka penelitian. Landasan teori meliputi teori-teori yang tertata dengan baik dan memberikan landasan yang kuat untuk topik penelitian yang diangkat. Penelitian terdahulu meliputi hasil penelitian yang sudah ada sebelumnya terkait topik pembahasan yang berfungsi untuk mengembangkan penelitian dengan memeriksa apa yang menjadi kelebihan dan kekurangan mengenai penelitian yang dilakukan. Kerangka pemikiran adalah kombinasi hubungan antar variabel yang diteliti.

A. Landasan Teoritis

1. Teori Modigliani Miller (MM)

Pada tahun 1958, ahli manajemen keuangan bernama Modigliani dan Miller menulis sebuah artikel keuangan yang menyatakan bahwa nilai sebuah perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya. Sehingga sebesar atau sekecil apapun utang yang dimiliki oleh sebuah perusahaan tidak mempengaruhi nilai dari perusahaan tersebut. Meski demikian teori MM pada saat itu didasarkan pada sejumlah asumsi yang tidak realistis antara lain:

- a. Tidak ada pajak,
- b. Tidak terdapat biaya pialang,
- c. Tidak ada biaya kebangkrutan,
- d. EBIT tidak berpengaruh oleh penggunaan utang.
- e. Investor dapat berutang dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan.
- f. Semua investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen tentang peluang-peluang investasi perusahaan di masa depan.

Dikarenakan teori MM tanpa pajak dianggap kurang realistis, maka pada tahun 1963 teori MM dikembangkan kembali dengan asumsi adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan. Pajak yang dibayarkan kepada pemerintah, diartikan sebagai aliran kas keluar. Sehingga dengan adanya pajak ini, MM menyimpulkan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena biaya utang adalah biaya yang dapat mengurangi jumlah pembayaran pajak yang dibayarkan (Asnawi & Wijaya, 2016:104). Apabila terdapat dua perusahaan yang menghasilkan laba sama besar, namun perusahaan yang satu menggunakan utang dan satunya lagi tidak menggunakan utang, maka pajak penghasilan yang dibayarkan oleh perusahaan tidak akan sama. Perusahaan yang menggunakan utang akan membayar pajak yang lebih sedikit, ketimbang perusahaan yang tidak menggunakan utang. Karena perusahaan yang menggunakan utang mendapatkan manfaat berupa penghematan pajak, maka teori MM berpendapat bahwa nilai perusahaan yang menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan yang tidak menggunakan utang.

2. Teori Persinyalan

Teori MM pertama, mengasumsikan bahwa semua investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen tentang peluang-peluang investasi perusahaan di masa depan, yang dapat disebut sebagai simetri informasi. Namun pada praktiknya, sering kali para manajer memiliki informasi yang lebih baik dan lebih lengkap dari pada investor atau pemegang saham. Hal ini dapat disebut sebagai asimetri informasi. Kurangnya informasi yang dimiliki investor mengenai perusahaan juga akan mengakibatkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah kepada perusahaan. Terjadinya hal seperti ini akan mendorong perusahaan untuk menyampaikan informasi yang mereka miliki kepada investor dengan memberikan sebuah sinyal atau isyarat. Hal ini yang disebut sebagai Teori sinyal (*Signalling*

Theory). Menurut Brigham dan Houston (2019:33) teori sinyal merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk atau isyarat kepada investor tentang bagaimana perusahaan memandang prospek perusahaan. Teori Sinyal (*Signaling Theory*) dikembangkan oleh Ross pada tahun 1977, menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat.

3. Teori Keagenan

Teori keagenan (*agency theory*) diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Teori ini menjelaskan mengenai keterikatan atau hubungan yang dilakukan antara pemberi kerja (*principal*) dan penerima kerja (*agent*) untuk melaksanakan tugas dan wewenang sesuai kepentingan pemberi kerja (*principal*). Teori ini mengasumsikan bahwa pada dasarnya pihak prinsipal dan agen merupakan individu yang memiliki preferensi berbeda sehingga memiliki kepentingan masing-masing yang kadang bertolak belakang sehingga menimbulkan konflik. Hal tersebut dapat terjadi karena adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976).

Pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan menimbulkan masalah keagenan. Salah satu masalah keagenan yang timbul yaitu adanya konflik kepentingan manajer yang tidak selaras dengan kepentingan dari pemegang saham serta perilaku oportunistik manajer yang cenderung menguntungkan kepentingan pribadinya (Iryanto, Permatasari & Rakhman, 2022). Dalam perspektif teori keagenan diasumsikan bahwa penggunaan utang didalam struktur modal dapat dijadikan salah satu mekanisme bonding yang dapat berperan mengurangi masalah keagenan (Brigham & Houston, 2019:34). Manajer perusahaan dengan utang akan

terikat untuk secara efektif mengikat janji mereka agar mengeluarkan arus kas dimasa depan (Jensen, 1986). Kewajiban yang harus dipenuhi pada masa depan membuat manajer untuk bekerja lebih giat lagi. Manajer berusaha bekerja optimal untuk meningkatkan efektifitas dan efisiensi operasional perusahaan. Selain itu, keberadaan utang juga akan mengurangi arus kas perusahaan sehingga mengurangi kemungkinan terjadinya pemborosan yang dilakukan oleh manajer yang oportunistik (Indrarini, 2019:2).

4. Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Selvy & Esra, 2022). Nilai perusahaan juga dapat menunjukkan jumlah yang harus dibayar oleh pembeli ketika perusahaan tersebut akan dijual (Iryanto, 2010). Menurut Indrarini (2019:2), nilai perusahaan berhubungan dengan pandangan investor mengenai keberhasilan seorang manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang tercerminkan dari nilai saham perusahaan tersebut. Menurut Supeno (2022), nilai perusahaan merupakan cerminan dari kesejahteraan pemilik perusahaan serta pemegang saham perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan akan semakin meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan.

Bagi seorang manajer, nilai perusahaan dapat dijadikan sebagai tolak ukur keberhasilan kinerja yang telah dilakukan. Peningkatan nilai perusahaan mencerminkan peningkatan kinerja perusahaan yang berkaitan erat dengan keuntungan atau laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi deviden yang mampu dibayarkan

kepada pemegang saham (Afriyeni & Deas, 2019). Hal ini sesuai dengan yang disampaikan oleh Selvy & Esra (2022) bahwa meningkatnya nilai perusahaan, maka kekayaan pemegang saham juga semakin meningkat.

b. Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari kualitas perusahaan dan alat ukur yang paling mudah dilihat bagi para pemegang saham ataupun calon investor yang ingin menanamkan modalnya diperusahaan. Adapun pengukuran yang dapat digunakan yaitu:

1) *Price Earning Ratio (PER)*

PER merupakan pengukuran nilai perusahaan melalui jumlah yang bersedia dibayar investor untuk setiap pendapatan perusahaan. Tingkat rasio ini menunjukkan kepercayaan yang dimiliki investor terhadap kinerja masa depan perusahaan. Semakin tinggi rasio, maka semakin besar tingkat kepercayaan investor (Gitman & Zutter, 2015:131).

2) *Price to Book Value (PBV)*

PBV merupakan pengukuran yang membandingkan harga per lembar saham (nilai pasar) dengan nilai bukunya (shareholder's equity), atau dapat dikatakan sebagai jumlah yang mereka (investor) bayar untuk setiap lembar saham dengan suatu pengukuran konservatif dari nilai perusahaan.

Nilai buku per lembar saham (*book value per share*) menunjukkan aktiva bersih (*net asset*) yang dimiliki oleh pemegang saham atas kepemilikan satu lembar saham. Karena aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

3) *Tobin's Q*

Tobin's Q merupakan rasio dari nilai pasar asset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan utang (*enterprise value*) terhadap *replacement cost* dari aktiva perusahaan.

Proxy dari nilai perusahaan yang dipilih adalah *price to book value*. *Price to book value* digunakan sebagai *proxy* dari nilai perusahaan karena dapat menjadi salah satu pertimbangan jangka waktu investasi (Mutiarani, Dewi & Suhendro, 2019).

5. Struktur Modal

a. Pengertian Struktur Modal

Menurut Bintara (2018), struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Menurut Indrawati (2019:177), struktur modal merupakan pendanaan perusahaan yang bersifat tetap yang meliputi utang jangka Panjang dan ekuitas. Menurut Brigham dan Houston (2019:4) menyatakan bahwa struktur modal yang optimal, yang dinyatakan sebagai kombinasi antara utang, saham preferen, dan ekuitas biasanya menyebabkan harga sahamnya maksimal. Jadi, perusahaan yang ingin memaksimalkan nilai akan mengestimasi struktur modal optimalnya.

Dalam menjalankan operasional perusahaan tentunya membutuhkan modal, di samping sumber daya manusia, mesin, dan material. Keputusan dalam menetapkan modal perusahaan berkaitan dengan sumber dana, baik yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan, dimana pada dasarnya tersusun dalam struktur modal perusahaan. Berdasarkan beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah keseimbangan antara penggunaan

modal pinjaman berupa utang jangka pendek, utang jangka panjang panjang dan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa.

b. Pengukuran Struktur Modal

Menurut Gitman & Zutter (2015:126) struktur modal dapat diukur dengan beberapa cara sebagai berikut:

1) *Debt to Assets* (DAR)

Debt to Assets (DAR) digunakan untuk mengukur presentase besarnya dana atau modal yang disediakan oleh kreditur. Selain itu rasio ini juga digunakan untuk mengukur seberapa besar investasi aktiva dibiayai dengan total utang. Semakin tinggi rasio DAR berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

2) *Longterm debt to Asset Ratio* (LDAR)

Rasio LDAR digunakan untuk mengukur seberapa besar utang jangka panjang digunakan untuk investasi pada sektor aktiva. Hal ini menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh kreditur dengan jumlah aktiva yang dibiayai dengan utang jangka panjang.

3) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio DER untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dalam membayar utangnya dengan jaminan modal sendiri. Selain itu rasio ini juga bisa digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio DER berarti modal sendiri yang digunakan semakin sedikit dibanding dengan utangnya.

4) *Longterm debt to Equity Ratio* (LDER)

Rasio LDER menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri atau seberapa besar utang jangka panjang dijamin oleh modal sendiri.

Proxy dari struktur modal yang dipilih adalah *debt to equity ratio* (DER). Menurut Hantono (2018:12) *debt to equity ratio* (DER) adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana modal sendiri menjamin seluruh utang. Rasio ini dapat dibaca sebagai perbandingan antara dana pihak luar dengan dana pemilik perusahaan.

6. Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan selama periode tertentu (Azhar, Ngatno & Wijayanto, 2018). Sementara itu, menurut Kurniawan & Putra (2019), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang mana laba tersebut merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Tujuan para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Dengan kata lain, jika semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, maka pasar akan merespon positif sehingga harga saham akan naik.

Profitabilitas dapat dijadikan sebagai alat analisis bagi investor, dimana profitabilitas perusahaan dapat dilihat dengan keuntungan yang benar-benar diterima dalam bentuk deviden. Perusahaan haruslah senantiasa dalam keadaan menguntungkan. Namun jika sebaliknya, perusahaan akan sulit dalam menarik modal dari luar. Para kreditur dan pemilik modal mengharapkan keuntungan yang maksimal. Disisi lain, manajemen perusahaan akan berusaha meningkatkan keuntungan. Tujuannya agar keuntungan yang diperoleh dapat menjadi modal dasar bagi ekstensi perusahaan di masa depan.

b. Pengukuran Profitabilitas

Menurut Gitman & Zutter (2015:128) profitabilitas dapat diukur dengan beberapa cara sebagai berikut:

1) *Profit Margin Ratio*

Profit margin ratio merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari penjualan yang berhasil dicapai. Dimana, jika rasio ini semakin tinggi, maka dapat dikatakan perusahaan efisien dalam menjalankan operasionalnya.

2) Hasil pengembalian atas asset atau *Return on Assets (ROA)*

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh asset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, berarti semakin efisiensi pengguna aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya.

3) Hasil Pengembalian atas Ekuitas atau *Return on Equity* (ROE)

ROE merupakan rasio untuk mengukur keuntungan yang diperoleh perusahaan dari ekuitas yang dimiliki, dimana rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, maka tingkat efisiensi dari modal perusahaan semakin baik.

4) *Basic Earning Power*

Basic Earning Power merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba sebelum bunga dan pajak dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan. *Basic Earning Power* juga dapat diartikan sebagai, rasio yang mencerminkan efektivitas dan efisiensi pengelolaan seluruh investasi yang telah dilakukan perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif dan efisien pengolahan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak.

Proxy dari profitabilitas yang dipilih adalah *return on equity* (ROE). *Return on equity* dipilih dengan alasan ROE dapat digunakan sebagai indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Aghnitama, Aufa & Hersugondo, 2021).

B. Penelitian Terdahulu

Sebagai bahan pertimbangan dalam penelitian ini, maka peneliti mencantumkan beberapa hasil penelitian terdahulu yang memiliki keterkaitan dengan penelitian yang akan dijalankan. Berikut adalah beberapa hasil penelitian terdahulu yang disajikan pada tabel-tabel berikut:

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Dedi Irawan, Nurhadi Kusuma (2019)	Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none">1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.2. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
2	Enok Wangsih, Buntoro Heri Prasetyo, Mutiara Puspas Widyowati (2021)	Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019	<ol style="list-style-type: none"> 1. Hasil pengujian secara parsial struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2014-2019. 2. Hasil pengujian secara parsial profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2014-2019. 3. Berdasarkan hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2014- 2019.

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
3	Amiril Mustofa, Ronny Malavia Malavia, dan Budi Wahono(2018)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas/ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4	Reza Novitasari, Krisnando(2021)	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	<ol style="list-style-type: none"> 1. Hasil variabel struktur modal menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di BEI. 2. Hasil variabel pertumbuhan perusahaan menunjukkan pengaruh negative tetapi tidak signifikan terhadap

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
			<p>nilai perusahaan pada perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.</p> <p>3. Hasil variabel firm size (ukuran perusahaan) menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.</p> <p>4. Struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan firm size secara simultan menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.</p>

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
5	Nanang Ari Utomo, Nisa Novia Avien Christy(2017)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia	<ol style="list-style-type: none"> 1. Hasil penelitian diperoleh bahwa struktur modal DER tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Hasil penelitian diperoleh bahwa profitabilitas ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Hasil penelitian diperoleh bahwa ukuran perusahaan justru berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
6	Binti Kurniasih, Ruzikna(2017)	Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal perusahaan industri makanan dan minuman memberikan pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan industri makanan dan minuman.

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
			<p>2. Keputusan investasi yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan industri makanan dan minuman akan mampu meningkatkan laba yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga akan menarik para investor untuk membeli saham perusahaan industri di pasar modal sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dipasar modal.</p>
7	Armana I Made Revi, Purbawangsa Ida Bagus Anom(2021)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan	<p>1. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
			<p>2. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
8	Martha Ayerza Esra , Asti Endang(2022)	Pengaruh Return On Asset (ROA) Terhadap Return Saham Syariah Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2015-2019	<ol style="list-style-type: none"> 1. Return On Asset tidak berpengaruh terhadap return saham Syariah. 2. Struktur Modal yang diproyeksi dengan DER atau Debt to Equity Ratio sebagai variabel moderasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham Syariah.
9	Martha Ayerza Esra(2019)	Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ 45 Periode 2015 – 2017	Berdasarkan pengujian analisis regresi maka didapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

C. Kerangka Pemikiran

Pada kerangka pemikiran ini, peneliti akan menyampaikan mengenai hubungan atau keterkaitan antar variabel yang diteliti.

1. Hubungan Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan

Teori MM mengasumsikan bahwa dengan adanya utang perusahaan dapat memanfaatkan penghematan pajak yang mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu teori keagenan juga mengasumsikan bahwa penggunaan utang didalam struktur modal dapat dijadikan sebagai mekanisme bonding terhadap masalah keagenan yang dihadapi yaitu keberadaan utang akan mengurangi arus kas perusahaan sehingga mengurangi kemungkinan terjadinya pemborosan yang dilakukan oleh manajer yang oportunistik.

Hal ini didukung oleh beberapa penelitian terdahulu seperti yang dilakukan oleh Mustofa, dkk (2017) memperoleh variabel struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan serta penelitian yang dilakukan oleh Reza Novitasari & Krisnando (2021) yang menunjukkan bahwa rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Hubungan Struktur Modal dengan Profitabilitas

Teori keagenan mengasumsikan bahwa keberadaan utang akan membuat manajer perusahaan terus bekerja dengan sebaik-baiknya untuk memenuhi tujuan perusahaan dan pembayaran beban bunga dari utang serta pokok dari utang tersebut, sehingga pemegang saham tidak perlu mengawasi manajemen secara berlebihan yang menimbulkan beban baru bagi keuangan perusahaan, dengan berkurangnya biaya agensi maka akan meningkatkan pendapatan yang berujung pada meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Rosyadah, Suhadak & Darminto (2017) yang menunjukkan adanya hubungan positif dan signifikan antara struktur

modal dengan profitabilitas dan penelitian yang dilakukan oleh Muchamad (2022) menemukan bahwa struktur modal memiliki hubungan positif dan tidak signifikan dengan profitabilitas.

3. Hubungan Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan

Berdasarkan asumsi teori sinyal atau *signalling theory* perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung mengirimkan sinyal kepada para investor untuk menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dengan menginvestasikan dananya. Dan meningkatkan permintaan saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Burhanudin & Nuraini (2018) yang memperoleh hasil variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. dan penelitian yang dilakukan oleh Nurhaliza (2023) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Peran Profitabilitas dalam Memediasi Hubungan Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan

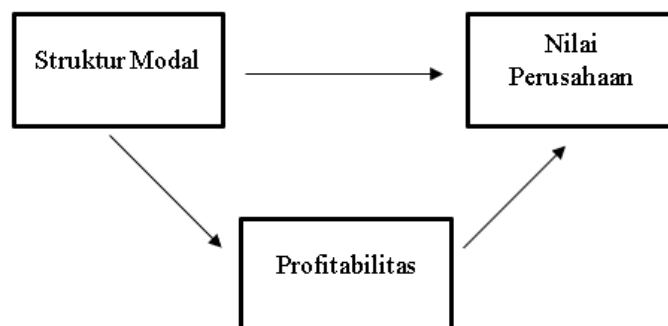
Berdasarkan asumsi teori MM yang menyatakan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak, yang berarti semakin besar utang perusahaan maka semakin besar juga manfaat berupa penghematan pajak yang diterima. Kemudian menurut teori agensi penggunaan utang didalam struktur modal perusahaan dapat dijadikan mekanisme bonding yang memastikan manajer bekerja lebih giat untuk menghasilkan keuntungan guna membayarkan kewajibannya serta mengurangi arus kas bebas perusahaan yang juga mengurangi sifat manajer yang oportunistik. Namun, disisi lain penggunaan utang yang terlalu tinggi akan meningkatkan risiko gagal bayar dan risiko kebangkrutan perusahaan. Hal ini tentu tidak baik karena akan mendapatkan

respon negatif dari para investor yang mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. maka dari itu penggunaan utang dapat memiliki hubungan positif apabila dengan adanya utang akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Menurut teori persinyalan profitabilitas yang tinggi akan direspon positif oleh investor karena dianggap memiliki pandangan yang baik terhadap prospek kedepan sehingga permintaan saham atas perusahaan tersebut akan meningkat yang mengakibatkan nilai perusahaan juga meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Santosa, Atahau & Martono (2022), yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan yang dikemukakan di atas, maka kerangka konseptual variabel independen, variabel dependen dan variabel intervening dalam melihat hubungan antar variabel baik secara simultan dan parsial dapat dilihat pada gambar paradigma di bawah ini:

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



D. Hipotesis

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

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Struktur modal memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan.

H2: Struktur modal memiliki hubungan positif dengan profitabilitas.

H3: Profitabilitas memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan

H4: Profitabilitas mampu memediasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan.