

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat (Irnawati, 2021).

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan (Irnawati, 2021).

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio untuk menentukan nilai intrinsik saham, yang akan mempengaruhi keputusan investor untuk membeli atau menjual saham. PBV lebih berfokus kepada nilai ekuitas perusahaan yang menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan. Perusahaan yang berjalan baik umumnya mempunyai PBV diatas 1, yang menunjukkan nilai pasar lebih tinggi dari bukunya. Perusahaan yang memiliki rasio PBV yang meningkat dari tahun ke tahun berarti perusahaan tersebut berhasil menciptakan dan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan semakin tinggi suatu

perusahaan dinilai oleh para investor dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan diperusahaan (Elfiswandi et al., 2021).

Tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan, ini digunakan sebagai pengukur keberhasilan perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatnya kemakmuran pemilik perusahaan atau para pemegang saham. Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan karena memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham dimasa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang, mempertimbangkan faktor resiko, memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas dari pada sekedar laba menurut pengertian akuntansi dan memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial (Hermawan & Garniwa, 2016).

Beberapa keunggulan dari PBV yaitu : (Hermawan & Garniwa, 2016)

1. Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan PBV sebagai perbandingan.
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under/over valuation*.
3. Perusahaan-perusahaan dengan earning negatif, yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) dapat dievaluasi menggunakan PBV.

Nilai perusahaan diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Rasio PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas. Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

PBV dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut : (Hermawan & Garniwa, 2016)

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar}}{\text{Nilai Buku Per Lembar}} \quad (2.1)$$

2.1.2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan keuntungan bersih yang diperoleh oleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya, dimana rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham yang tertentu. Rasio ini juga dapat digunakan untuk melihat seberapa efisien pengelola perusahaan dalam mencari keuntungan untuk perusahaan. Profitabilitas ini merupakan salah satu daya tarik utama bagi para investor dikarenakan profitabilitas ini mencerminkan seberapa efektifnya pengelolaan perusahaan dan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi lebih diminati oleh investor sehingga permintaan akan saham perusahaan dapat meningkat yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan (Ningrum, 2022).

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu cara untuk menilai secara akurat tingkat pengembalian yang akan diperoleh dari kegiatan investasinya. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan melalui seluruh kemampuan dan sumber daya yang ada. Jadi analisis rasio keuangan yang dapat digunakan untuk melihat pergerakan harga saham adalah analisis rasio profitabilitas. Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan tingkat imbalan atau keuntungan (keuntungan) dibandingkan dengan penjualan atau aset. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur keuntungan yang diperoleh dari modal yang digunakan untuk operasional perusahaan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (Jirwanto et al., 2024).

Return On Equity merupakan tingkat pengembalian ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. *Return On Equity* sebagai salah satu rasio profitabilitas merupakan indikator yang sangat penting bagi para investor. *Return On Equity* dibutuhkan investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang berkaitan dengan dividen. Naiknya *Return On Equity* dari tahun ke tahun pada perusahaan berarti terjadi adanya kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik karena naiknya laba bersih sebuah perusahaan yang bersangkutan akan menyebabkan kenaikan harga saham yang berarti juga kenaikan dalam nilai perusahaan (Irnawati, 2021).

Tujuan penggunaan Rasio Profitabilitas bagi perusahaan maupun pihak luar perusahaan yaitu: (Siswanto, 2021)

1. Pengukuran dan perhitungan laba yang diterima perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Sebagai perbandingan posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Digunakan untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Sebagai penilai besarnya laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.
5. Digunakan dalam pengukuran produktivitas dan seluruh dana perusahaan yang digunakan modal sendiri maupun modal pinjaman.
6. Mengukur produktivitas dari keseluruhan dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

Manfaat dari Rasio Profitabilitas: (Siswanto, 2021)

1. Dapat mengetahui secara pasti laba/keuntungan dari perusahaan dalam periode tertentu.
2. Sebagai tolak ukur dalam penilaian yang dilakukan bank atau investor kepada perusahaan.
3. Bermanfaat untuk mengetahui dan memahami efisiensi dari sebuah bisnis.
4. Bagi pihak manajer rasio ini akan menjadi acuan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan.
5. Sebagai tolak ukur bagi para trader saham dalam menilai apakah saham perusahaan layak dibeli atau tidak

Profitabilitas diukur menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE). *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio yang mengukur laba bersih setelah pajak dengan ekuitas. Dapat dikatakan bahwa rasio tersebut menunjukkan sejauh mana perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif. Semakin tinggi rasio ROE maka semakin baik artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat.

Return on Equity (ROE) dihitung dengan rumus sebagai berikut: (Jirwanto et al., 2024)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \quad (2.2)$$

2.1.3. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan Perusahaan mencerminkan atau merupakan tolak ukur bagi keberhasilan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat terlihat pada adanya peningkatan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi investasi yang dilakukan pada aset menunjukkan semakin tinggi pula tingkat pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi mencerminkan keberhasilan investasi perusahaan di masa lalu, dan mendorong perusahaan untuk melakukan investasi kembali di masa yang akan datang. Dalam meningkatkan pertumbuhan perusahaan, perusahaan senantiasa membutuhkan dana yang tidak sedikit. Dana ini sebagian besar akan diperoleh melalui pendapatan yang melalui pendapatan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan sehari-hari (Hery, 2022).

Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan sedemikian rupa sehingga perusahaan telah well established, dimana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana eksteren lainnya, maka keadaannya adalah berbeda (Hery, 2022).

Pertumbuhan dalam suatu perusahaan diartikan sebagai suatu kenaikan dan juga penurunan beberapa aset bahkan seluruh aset dalam suatu perusahaan. Aktiva yang diaplikasikan dalam operasional perusahaan dikenal sebagai aset perusahaan. Hal tersebut diperlukan sebagai alat yang dapat menaikkan hasil operasional perusahaan untuk meyakinkan para investor maupun pekerja dalam memberikan isyarat positif bagi pihak luar ataupun pihak dalam. Feedback yang tinggi dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan yang mengandung aspek menguntungkan bagi para investor. Feedback yang tinggi dapat menguntungkan investor sehingga menandakan bahwa tingkat nilai pertumbuhan perusahaan pada perusahaan tersebut juga tinggi atau mengarah kearah yang positif (Pambudi, 2024).

Growth adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan (*Growth*) dinyatakan sebagai pertumbuhan aset masa lalu yang akan menggambarkan pertumbuhan yang akan datang. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada tahun tertentu

terhadap tahun sebelumnya. Pertumbuhan aset menunjukkan aset yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan (Dasman, 2025).

Growth menunjukkan pertumbuhan aktiva dimana aktiva merupakan yang paling sering digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan membuat perusahaan membutuhkan banyak biaya untuk membiayai pertumbuhannya tersebut.

Pengukuran pertumbuhan perusahaan dilakukan dengan menggunakan rumus berikut: (Dasman, 2025)

$$Growth = \frac{\text{Total Aktiva} - \text{Total Aktiva (t-1)}}{\text{Total Aktiva (t-1)}} \quad (2.3)$$

2.1.4. Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Dengan kata lain, rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Kegunaan rasio ini adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih. Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu (Fitriana, 2024).

Rasio Likuiditas menjadi suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan perusahaan membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya mengubah aset lancar tertentu menjadi uang kas. Jadi, likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jika perusahaan mampu memenuhi kewajibannya, maka perusahaan dinilai sebagai perusahaan yang likuid. Sebaliknya, jika perusahaan tidak dapat memenuhi

kewajibannya, maka perusahaan dinilai sebagai perusahaan yang illikuid. Pada saat jatuh tempo, perusahaan harus membayar kewajiban kepada pihak luar perusahaan atau likuiditas badan usaha, ataupun di dalam perusahaan atau likuiditas perusahaan. Untuk dapat memenuhi kewajibannya perusahaan harus memiliki jumlah kas atau investasi atau aset lancar lainnya yang dapat segera dikonversi atau diubah menjadi kas untuk memenuhi kewajibannya seperti membayar pengeluaran, tagihan, dan seluruh kewajiban lainnya yang sudah jatuh tempo (Kusmayadi, Abdullah, & Firmansyah, 2021).

Rasio likuiditas adalah rasio-rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek (lancar) yang jatuh tempo kurang dari setahun. Aset yang dimiliki oleh perusahaan bisa berupa aset likuid dan aset yang kurang likuid. Aset likuid adalah aset yang dapat dialihkan menjadi uang tunai secara cepat tanpa mengurangi harganya secara drastis. Semakin tinggi rasio likuiditas berarti semakin mudah aset-aset yang dimiliki untuk dikonversi menjadi uang kas (Siswanto, 2021).

Perhitungan rasio likuiditas memberikan cukup banyak manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pihak yang paling berkepentingan adalah pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan guna menilai kemampuan mereka sendiri. Kemudian, pihak luar perusahaan juga memiliki kepentingan, seperti pihak kreditor atau penyedia dana bagi perusahaan, misalnya perbankan atau juga pihak distributor atau supplier yang menyalurkan atau menjual barang yang pembayaran secara angsuran kepada perusahaan (Fitriana, 2024).

Current Ratio merupakan perbandingan antara aset lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current Ratio* menunjukkan sejauh mana akitva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aset lancar dan kewajiban lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. *Current Ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *Current Ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan (Kusmayadi, Abdullah, & Firmansyah, 2021).

Apabila mengukur tingkat likuiditas dengan menggunakan *Current Ratio* sebagai alat pengukurannya, maka tingkat likuiditas atau *Current Ratio* suatu perusahaan dapat dipertinggi dengan cara : (Kusmayadi, Abdullah, & Firmansyah, 2021)

1. Dengan utang lancar tertentu, diusahakan untuk menambah aset lancar.
2. Dengan aset lancar tertentu, diusahakan untuk mengurangi jumlah utang lancar.
3. Dengan mengurangi jumlah utang lancar sama-sama dengan mengurangi aset lancar.

Likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* merupakan salah satu indikator dari rasio likuiditas, yang merupakan rasio antara aset lancar dengan utang lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Secara umum, perusahaan akan bertujuan untuk mempertahankan *Current Ratio* minimal 1 untuk memastikan bahwa nilai aset lancar mereka mencakup setidaknya jumlah kewajiban jangka pendek mereka. Jika perusahaan memiliki nilai *Current Ratio* dua, artinya perusahaan memiliki aset lancar yang nilainya dua kali dari utang yang harus dibayar.

Current Ratio dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut: (Kusmayadi, Abdullah, & Firmansyah, 2021).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Total Aset Lancar}}{\text{Total Liabilitas Lancar}} \quad (2.4)$$

2.1.5. Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan yaitu nilai yang memberikan gambaran atas jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Investor cenderung memperhatikan perusahaan yang memiliki ukuran yang besar. Kondisi stabil yang dimiliki oleh perusahaan besar dapat menyebabkan investor tertarik memiliki saham perusahaan sehingga diharapkan akan meningkatkan harga saham perusahaan. Jika semakin besar total aset yang dimiliki, maka akan mencerminkan bahwa kondisi perusahaan itu baik sehingga akan memberikan sinyal yang baik (*good news*) kepada investor karena perusahaan dapat melakukan investasi dengan baik (Wardila et al., 2023).

Ukuran Perusahaan dapat dilihat dari banyaknya jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar suatu ukuran perusahaan, biasanya akan mempunyai kekuatan tersendiri dalam menghadapi masalah-masalah bisnis serta kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba tinggi karena didukung oleh aset yang besar

sehingga kendala perusahaan dapat teratasi. Perusahaan yang memiliki total aktiva atau total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama (Hartati, 2024).

Semakin besarnya ukuran perusahaan maka kebutuhan akan dana juga akan semakin besar yang salah satunya dapat berasal dari pendanaan eksternal yaitu hutang. Perusahaan besar memiliki keuntungan aktivitas serta lebih dikenal oleh publik dibandingkan dengan perusahaan kecil sehingga kebutuhan hutang perusahaan yang besar akan lebih tinggi dari perusahaan kecil. Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan semakin transparan dalam mengungkapkan kinerja perusahaan kepada pihak luar, dengan demikian perusahaan semakin mudah mendapatkan pinjaman karena semakin dipercaya oleh kreditur. Perusahaan besar juga dapat mengakses pasar modal dan dengan kemudahan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana atau permodalan (Setiawan, 2022).

Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural (Ln) dari rata-rata total aset perusahaan. Logaritma natural (Ln) digunakan untuk mengurangi perbedaan yang signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka dari jumlah aktiva dibentuk logaritma natural yang bertujuan untuk membuat data jumlah aktiva terdistribusi secara normal (Hartati, 2024).

Nilai total aktiva biasanya bernilai lebih besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya, maka variabel total aktiva diperhalus menjadi Log Aset atau Ln Total Aset. Dengan menggunakan Logaritma natural (Ln) dari total aktiva dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun akan disederhanakan tanpa mengubah proporsi dari total aktiva yang sesungguhnya (Hartati, 2024).

Rumus pengukuran ukuran perusahaan adalah sebagai berikut: (Hartati, 2024)

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Aset}) \quad (2.5)$$

2.1.6. Struktur Modal

Struktur modal adalah campuran atau proporsi antara utang jangka panjang dan ekuitas, dalam rangka mendanai investasi perusahaan. Struktur modal perusahaan

sangat mempengaruhi nilai perusahaan, jika biaya modal minimum atau sering disebut dengan *optimal capital structure* maka memungkinkan nilai perusahaan akan maksimum. Keputusan struktur modal berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari dalam maupun dari luar, sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Sumber dana perusahaan dari internal berasal dari laba ditahan dan depresiasi. Dana yang diperoleh dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari para kreditur dan pemilik perusahaan. Pemenuhan kebutuhan dana yang berasal dari kreditur merupakan utang bagi perusahaan. Dana yang diperoleh dari para pemilik merupakan modal sendiri (Arniwita et al., 2021).

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal merupakan cermin dari kebijaksanaan perusahaan dalam menentukan jenis sekuritas yang dikeluarkan, karena masalah struktur modal adalah erat hubungannya dengan masalah kapitalisasi, di mana disusun dari jenis-jenis *funds* yang membentuk kapitalisasi adalah struktur modalnya. Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian-penambahan utang akan memperbesar risiko perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang makin tinggi akibat membesarnya utang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham (Arniwita et al., 2021).

Struktur modal yang digunakan perusahaan dapat bersumber dari dana internal maupun dana eksternal. Dana internal merupakan akumulasi laba yang tidak dibagikan sebagai dividen pada pemegang saham. Namun, pendanaan internal tidak akan cukup seiring dengan perkembangan perusahaan, sehingga perusahaan perlu menambah modal dari dana eksternal. Dana eksternal perusahaan dapat berupa pendanaan dari hutang dan saham. Perusahaan dalam menentukan penggunaan struktur modal untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan haruslah melalui pertimbangan yang matang, karena setiap kebijakan pendanaan yang akan diambil perusahaan dapat menimbulkan respon yang berbeda dari pasar (Agit et al., 2023).

Keputusan perusahaan dalam menentukan struktur modal pada bisnis berkaitan dengan pemilihan sumber pendanaan bagi perusahaan yang akan digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitas bisnisnya dalam periode waktu tertentu, umumnya untuk waktu yang panjang. Di sisi lain, pengaruh perubahan komposisi dari struktur modal akan berdampak pada tinggi rendahnya nilai suatu perusahaan. Kebijakan penentuan struktur modal yang tepat dapat membantu perusahaan mencapai tujuan keuangan jangka panjangnya, memaksimalkan nilai perusahaan, dan mengelola risiko dengan lebih efektif dan efisien. Pendanaan yang efisien akan berdampak pada pemanfaatan struktur modal yang optimal yaitu meminimalkan nilai/biaya dari modal secara keseluruhan dan memaksimalkan nilai perusahaan (Agit et al., 2023).

Debt to Equity Ratio (DER) adalah suatu ukuran untuk menilai seberapa banyak perusahaan menggunakan hutang dan seperti apa komposisi hutang dan modal perusahaan. *Debt to Equity Ratio* ini membandingkan total ekuitas dan liabilitas. Jumlah hutang sendiri tidak boleh lebih besar jumlahnya dibanding modal agar beban perusahaan tidak bertambah. Tingkat rasio yang rendah juga berarti kondisi perusahaan membaik sebab porsi hutang terhadap modal kian mengecil (Wahyu & Yani, 2024).

Debt to Equity Ratio ini juga akan memperlihatkan dana pinjaman yang segera jatuh tempo serta akan ditagih jika dibandingkan dengan modal yang dimiliki. Perhitungan rasio ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar modal yang dibutuhkan termasuk di antaranya jenis-jenis modal dan pengertian modal yang menjadi jaminan hutang lancar. Semakin kecil rasio, maka kondisi perusahaan semakin membaik juga karena modal kemudian akan menjamin hutang lancar masih ada dalam porsi yang cukup besar (Wahyu & Yani, 2024).

DER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut : (Agit et al., 2023)

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (2.6)$$

2.2. Review Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Review Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
Clara Florensita Yulisa dan Ickhsanto Wahyudi (Yulisa & Wahyudi, 2023)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021	<u>Variabel Dependen</u> : Nilai Perusahaan (PBV) <u>Variabel Independen</u> : 1. Struktur Modal 2. Profitabilitas 3. Ukuran Perusahaan	<u>Secara Simultan</u> : Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. <u>Secara Parsial</u> : 1. Profitabilitas dan Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. 2. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
Petty Aprilia Sari (Sari, 2021)	Pengaruh <i>Return on Asset (ROA)</i> , <i>Return on Equity (ROE)</i> dan <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020)	<u>Variabel Dependen</u> : Nilai Perusahaan (PBV) <u>Variabel Independen</u> : 1. <i>Return On Asset (ROA)</i> 2. <i>Return On Equity (ROE)</i> 3. <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	<u>Secara Simultan</u> : <i>Return on Asset (ROA)</i> , <i>Return on Equity (ROE)</i> dan <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. <u>Secara Parsial</u> : 1. <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. 2. <i>Return On Asset</i> dan <i>Return On Equity</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
Nurul Qumariah, Mohammad Yahya Arief dan Siti Soeliha (Qumariah, Arief, & Soeliha 2024)	Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Periode 2019-2022	<u>Variabel Dependen</u> : Nilai Perusahaan (PBV) <u>Variabel Independen</u> : 1. Profitabilitas 2. Pertumbuhan Perusahaan <u>Variabel Moderasi</u> : Struktur Modal	<u>Secara Parsial</u> : Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. <u>Secara Moderasi</u> : Struktur Modal mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan tetapi Struktur Modal tidak mampu memoderasi pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Lanjutan Tabel 2.1

Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
Devi Ayu Setianingsih dan Alberta Esti Handayani (Setianingsih & Handayani, 2024)	Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021)	<u>Variabel Dependen</u> : Nilai Perusahaan (PBV) <u>Variabel Independen</u> : 1. Profitabilitas 2. Pertumbuhan Perusahaan <u>Variabel Moderasi</u> : Struktur Modal	<u>Secara Parsial</u> : 1. Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. 2. Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. <u>Secara Moderasi</u> : Struktur Modal mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, tetapi Struktur Modal tidak mampu memoderasi pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.
Aulia Zulfa, Liza Novietta, Mhd Karya Satya Azhar (Zulfa, Novietta, & Azhar, 2022)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi	<u>Variabel Dependen</u> : Nilai Perusahaan (PBV) <u>Variabel Independen</u> : 1. Profitabilitas 2. Likuiditas 3. Ukuran Perusahaan <u>Variabel Moderasi</u> : Struktur Modal	<u>Secara Simultan</u> : Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. <u>Secara Parsial</u> : Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. <u>Secara Moderasi</u> : Struktur Modal mampu memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan, tetapi Struktur Modal tidak mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.
Petronela Elvis Arci dan Yuli Ermawati (Arci & Ermawati, 2024)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman	<u>Variabel Dependen</u> : Nilai Perusahaan (PBV) <u>Variabel Independen</u> : 1. Likuiditas 2. Profitabilitas 3. Aktivitas	<u>Secara Simultan</u> : Likuiditas, Profitabilitas dan Aktivitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. <u>Secara Parsial</u> : 1. Aktivitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. 2. Likuiditas dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Lanjutan Tabel 2.1

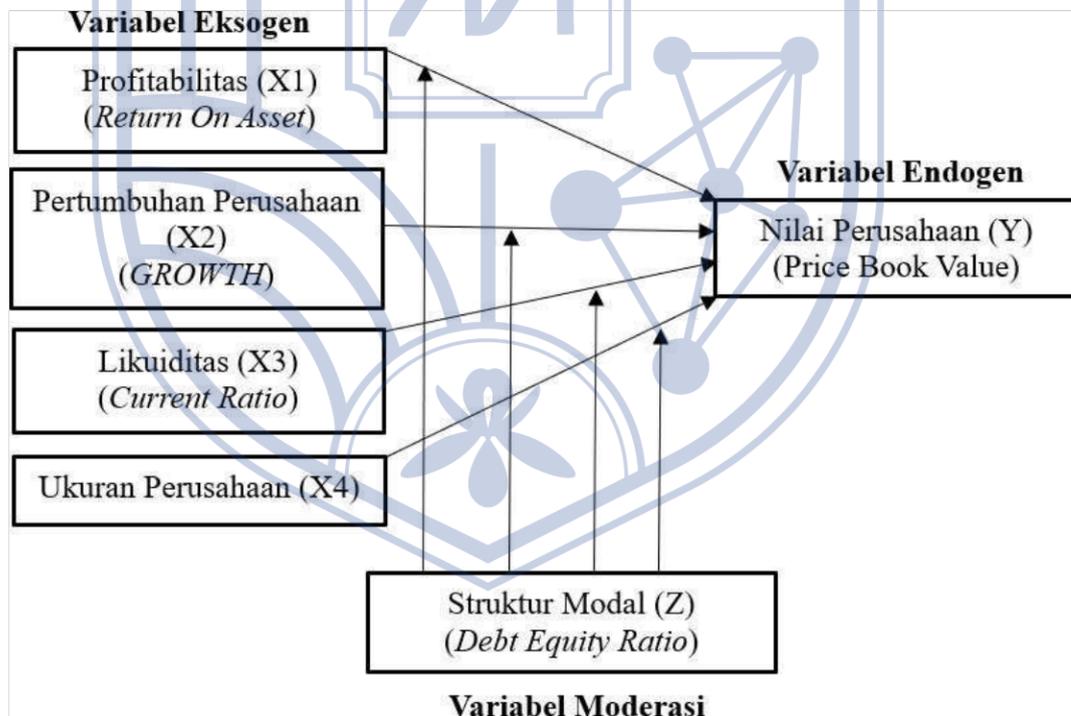
Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
Endrik Eko Prasetyo, Anggita Langgeng Wijaya dan Rollis Ayu Ditasari (Prasetyo, Wijaya, & Ditasari, 2024)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi	<u>Variabel Dependen</u> : Nilai Perusahaan (PBV) <u>Variabel Independen</u> : 1. Likuiditas 2. Profitabilitas 3. Ukuran Perusahaan <u>Variabel Moderasi</u> : Struktur Modal	<u>Secara Parsial</u> : 1. Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. 2. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. <u>Secara Moderasi</u> : Struktur Modal mampu memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan, tetapi Struktur Modal tidak mampu memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
Wachidah Fauziyanti, Sarbullah, Lia Anisatul (Fauziyanti, Sarbullah, & Anisatul, 2023)	Determinan Nilai Perusahaan Terhadap Sektor Consumer Non Cyclical	<u>Variabel Dependen</u> : Nilai Perusahaan (PBV) <u>Variabel Independen</u> : 1. Struktur Modal 2. Pertumbuhan Perusahaan 3. Profitabilitas	<u>Secara Parsial</u> : Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
Natalia Palentina Purba, Diana Hasyim (Purba & Hasyim, 2024)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Growth Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Non-Cyclical Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019	<u>Variabel Dependen</u> : Nilai Perusahaan (PBV) <u>Variabel Independen</u> : 1. Struktur Modal 2. Profitabilitas 3. Growth <u>Variabel Moderasi</u> : Kepemilikan Manajerial	<u>Secara Parsial</u> : 1. Profitabilitas dan Growth berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. 2. Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan <u>Secara Moderasi</u> : Kepemilikan Manajerial mampu memoderasi pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, tetapi Kepemilikan Manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh Growth terhadap Nilai Perusahaan.

Lanjutan Tabel 2.1

Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
Fransiska Bayu Wirayanti, Henny Wirianata (Wirayanti & Wirianata, 2024)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	<p><u>Variabel Dependen :</u> Nilai Perusahaan (PBV)</p> <p><u>Variabel Independen :</u> 1. Profitabilitas 2. Likuiditas 3. Ukuran Perusahaan 4. Pertumbuhan Perusahaan</p>	<p><u>Secara Simultan :</u> Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.</p> <p><u>Secara Parsial :</u> 1. Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan 2. Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</p>

2.3. Kerangka Konseptual

Berikut adalah kerangka konseptual pada penelitian ini:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi

Profitabilitas merupakan indikator utama dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang optimal, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Peningkatan profitabilitas ini diharapkan dapat meningkatkan Nilai Perusahaan karena investor cenderung menilai perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik sebagai perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan yang lebih menjanjikan. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, semakin tinggi pula Nilai Perusahaan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Sitompul, Minan, & Arief, 2024).

Struktur Modal dapat berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. Struktur Modal yang optimal memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan sumber pendanaan secara efisien dalam meningkatkan pertumbuhan dan profitabilitasnya. Jika perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi dalam struktur modalnya, beban bunga yang meningkat dapat mengurangi laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham, sehingga dapat melemahkan pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Sebaliknya, struktur modal yang sehat dapat memperkuat hubungan tersebut dengan memastikan bahwa laba yang diperoleh perusahaan digunakan secara optimal untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan Nilai Perusahaan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa Struktur Modal mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Fauziyanti, Sarbullah, & Fitriana, 2023). Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1a : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H2a : Struktur Modal mampu memoderasi hubungan antara Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan

2.4.2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi

Pertumbuhan Perusahaan mencerminkan peningkatan kapasitas operasional dan ekspansi bisnis yang dilakukan oleh perusahaan dalam upaya meningkatkan pangsa pasar dan daya saingnya. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang signifikan biasanya lebih menarik bagi investor karena dianggap memiliki prospek keuntungan yang lebih tinggi di masa depan. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat Pertumbuhan Perusahaan, semakin besar kemungkinan Nilai Perusahaan meningkat. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Fajriah, Idris, & Nadhiroh, 2022).

Struktur Modal dapat memainkan peran penting dalam memperkuat atau melemahkan hubungan antara Pertumbuhan Perusahaan dan Nilai Perusahaan. Jika perusahaan memiliki struktur modal yang sehat dengan komposisi utang dan ekuitas yang optimal, maka pertumbuhan perusahaan dapat lebih efektif dalam meningkatkan Nilai Perusahaan. Namun, jika perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi dalam struktur modalnya, beban keuangan yang tinggi dapat menghambat pertumbuhan dan mengurangi daya tarik investasi, sehingga dapat melemahkan pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa Struktur Modal mampu memoderasi pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Qumariah, Arief, & Soeliha, 2024). Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1b : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H2b : Struktur Modal mampu memoderasi hubungan antara Pertumbuhan Perusahaan dengan Nilai Perusahaan

2.4.3. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih besar, sehingga dapat mengalokasikan sumber daya secara lebih efisien untuk meningkatkan kinerja dan daya tarik investasinya. Likuiditas yang baik juga menunjukkan stabilitas operasional yang lebih

tinggi, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan pada akhirnya meningkatkan Nilai Perusahaan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Rinofah, Kusumawardhani, & Fadhilah 2022).

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dapat dimoderasi oleh Struktur Modal. Jika perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi dalam struktur modalnya, maka arus kas yang dihasilkan lebih cenderung digunakan untuk membayar kewajiban utang dibandingkan untuk investasi yang dapat meningkatkan Nilai Perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki struktur modal yang seimbang dan tidak terlalu bergantung pada utang, maka perusahaan dapat memanfaatkan likuiditas yang tinggi untuk mendukung pertumbuhan dan ekspansi, yang pada akhirnya dapat meningkatkan Nilai Perusahaan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa Struktur Modal mampu memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan (Zulfa, Novietta, & Azhar, 2022). Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1c : Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H2c : Struktur Modal mampu memoderasi hubungan antara Likuiditas dengan Nilai Perusahaan.

2.4.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi

Ukuran Perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki sumber daya yang lebih banyak, akses yang lebih baik terhadap pasar modal, serta kestabilan operasional yang lebih tinggi. Hal ini membuat perusahaan besar lebih menarik bagi investor, yang pada akhirnya dapat meningkatkan Nilai Perusahaan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Ahmad, Dasuki, & Meilani, 2024).

Struktur Modal dapat berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan. Jika perusahaan besar memiliki struktur modal yang sehat dengan kombinasi utang dan ekuitas yang optimal, maka perusahaan dapat memanfaatkan skala ekonominya untuk meningkatkan efisiensi

operasional dan profitabilitas, yang pada akhirnya berdampak positif pada Nilai Perusahaan. Namun, jika perusahaan besar memiliki struktur modal yang kurang optimal dengan tingkat utang yang terlalu tinggi, maka beban keuangan yang tinggi dapat menghambat peningkatan Nilai Perusahaan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa Struktur Modal mampu memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Prasetyo, Wijaya, & Ditasari, 2024). Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1d : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H2d : Struktur Modal mampu memoderasi hubungan antara Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan.

