

SKRIPSI

PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019

MUHAMMAD RHAFI ALGHIFARI



**DEPARTEMEN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2024**

SKRIPSI

PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019

sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi

disusun dan diajukan oleh

MUHAMMAD RHAFI ALGHIFARI
A031201102



kepada

**DEPARTEMEN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2024**

SKRIPSI

PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019

disusun dan diajukan oleh

MUHAMMAD RHAFI ALGHIFARI
A031201102

telah diperiksa dan disetujui untuk diuji

Makassar, 13 Juni 2024

Pembimbing Utama



Dr. Hj. Sri Sundari, S.E., Ak., M.Si, CA
NIP 19660220199412 2 001

Pembimbing Pendamping



Dr. H. Amiruddin, S.E., Ak., M.Si, CA.,CPA
NIP 19641012 198910 1 001

Ketua Departemen Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin



Dr. Syarifuddin Rasyid, S.E., M.Si.,Ak.,ACPA
NIP 19650307 199403 1 003

SKRIPSI

PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019



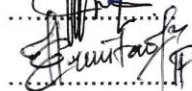
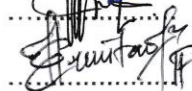
disusun dan diajukan oleh

MUHAMMAD RHAFI ALGHIFARI

A031201102

telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi pada tanggal 27 Juni 2024 dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,
Panitia Penguji

No	Nama Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1	Dr. Hj. Sri Sundari, S.E., Ak., M.Si, CA	Ketua	
2	Dr. H. Amiruddin, S.E., Ak., M.Si, CA.,CPA	Sekretaris	
3	Dr. Darmawati, SE., M.Si., Ak., CA., AseanCPA	Anggota	
4	Hermita Arif, S.E., CIPP., M.COM	Anggota	

Ketua Departemen Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hassanuddin


Dr. Syarifuddin Rasyid, S.E., M.Si.,Ak.,ACPA
NIP 19650307 199403 1 003

PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : Muhammad Rhafi Alghifari

NIM : A031201102

Departemen / Program Studi : Akuntansi

dengan ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa skripsi yang berjudul.

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN PROFITABILITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2015-2019**

adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu perguruan tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila dikemudian hari ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Makassar, 27 Juni 2024

Yang membuat pernyataan



Muhammad Rhafi Alghifari

PRAKATA

Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang,
Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Segala puji bagi Allah SWT yang telah memberikan segala rahmat dan petunjuk-Nya tanpa henti kepada hamba-Nya. Shalawat dan salam semoga senantiasa tercurah kepada junjungan kita, Nabi Muhammad SAW, beserta keluarga, sahabat, dan pengikut setianya. Dengan limpahan rahmat dan karunia-Nya, penulis dapat menyelesaikan penelitian skripsi berjudul "Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019". Skripsi ini merupakan bagian dari perjalanan belajar bagi penulis dan merupakan syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E) dari Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.

Kepada semua yang telah mendampingi penulis dalam perjalanan menyusun skripsi ini, penulis ingin menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya. Terima kasih atas dukungan dan bantuan yang telah diberikan. Penulis sangat bersyukur dan beruntung memiliki banyak orang yang peduli dan berkomitmen dalam proses ini. Oleh karena itu, pada kesempatan kali ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Orang tua penulis, Ibu Maimun Bakri dan Ayah Muhammad Ulya Ishak serta kedua saudara saya Kakak Muhammad Nadhiev dan Adik Khalishah Nur Khairiyah yang selalu mendoakan dan memberi dukungan baik dari segi materil dan non materil. Terima kasih telah senantiasa memberikan yang terbaik untuk penulis.

2. Prof. Dr. Abdul Rahman Kadir, M.Si., CPIM., CWM., CRA., CRP selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.
3. Bapak Dr. Syarifuddin Rasyid, S.E., M.Si. dan Ibu Dr. Darmawati, S.E., M.Si., Ak., CA., Asean CPA selaku Ketua dan Sekretaris Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.
4. Ibu Asharin Juwita Purisamy, S.E., M.Sc. selaku dosen pembimbing akademik yang senantiasa membantu dalam konsultasi selama periode perkuliahan berlangsung.
5. Ibu Dr. Hj. Sri Sundari, S.E., Ak., M.Si., CA selaku dosen pembimbing skripsi pertama yang telah memberi bimbingan dan arahan selama penyusunan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
6. Bapak Dr. H. Amiruddin S.E., Ak., M.Si., CA., CPA selaku dosen pembimbing skripsi kedua yang telah memberikan bimbingan dan arahan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
7. Bapak dan ibu dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin atas dedikasi yang diberikan dalam menyampaikan ilmu kepada penulis selama masa studi.
8. Seluruh staf dan karyawan Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin atas segala bantuan yang diberikan kepada penulis.
9. Teman seperjuangan (Akram, Daffah, Fathoni, Fadlan, Fitrah, Yesaya, Carmilia, Dara, Reylita) dan semua pihak yang tidak disebutkan satu persatu yang telah membantu penulis dalam menyusun penelitian dan selalu memberi dukungan selama masa perkuliahan.

10. Teman SMA (Dino, Baldan, Zydane, dan Ochang) yang selalu memberi dukungan kepada penulis selama perkuliahan serta selama proses penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini masih memiliki kekurangan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun diharapkan oleh penulis demi penulisan yang lebih baik lagi. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak yang berkepentingan.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

ABSTRAK

PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019

THE EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE, LIQUIDITY, AND PROFITABILITY ON FIRM VALUE IN MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2015-2019.

Muhammad Rhafi Alghifari
Sri Sundari
Amiruddin

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi dan menganalisis dampak struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Studi ini berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan analisis regresi linear berganda. Perusahaan yang menjadi objek penelitian dipilih menggunakan metode *purposive sampling*, menghasilkan sampel sebanyak 95 perusahaan selama tahun 2015-2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, struktur modal dan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Struktur modal, likuiditas, profitabilitas, nilai perusahaan

This research aims to examine and analyze the impact of capital structure, liquidity, and profitability on firm value. The study focuses on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2015 to 2019. A quantitative approach is employed, utilizing multiple linear regression analysis. The companies selected for the study were chosen through purposive sampling, resulting in a sample size of 95 firms over the specified period. The findings indicate that capital structure and profitability positively affect firm value, whereas liquidity negatively affect firm value.

Keywords: Capital structure, liquidity, profitability, firm value

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN SAMPUL	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
PERNYATAAN KEASLIAN.....	v
PRAKATA	vi
ABSTRAK	ix
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian	10
1.4 Ruang Lingkup.....	10
1.5 Sistematika Penulisan	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	12
2.1 Landasan Teori.....	12
2.1.1 Teori Keagenan	12
2.1.2 Teori <i>Trade-Off</i>	14
2.1.3 Nilai Perusahaan.....	15
2.1.4 Struktur Modal.....	18
2.1.4 Likuiditas	21
2.1.5 Profitabilitas	23
2.2 Penelitian Terdahulu	25
2.3 Kerangka Konseptual	28
2.4 Hipotesis Penelitian	29
2.4.1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	29
2.4.2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan	30
2.4.3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.....	31
BAB III METODE PENELITIAN.....	33
3.1 Rancangan Penelitian.....	33
3.2 Lokasi dan Waktu Penelitian.....	33
3.3 Populasi dan Sampel.....	33
3.3.1 Populasi	33
3.3.2 Sampel.....	33
3.4 Definisi Operasional dan Variabel Penelitian.....	34
3.4.1 Variabel Independen	34
3.4.1.1 Struktur Modal.....	34
3.4.1.2 Likuiditas	35
3.4.1.3 Profitabilitas	35
3.4.2 Variabel Dependen.....	36

3.4.2.1 Nilai Perusahaan.....	36
3.5 Jenis dan Sumber Data	36
3.6 Metode Pengumpulan Data	37
3.7 Metode Analisis Data	37
3.7.1 Analisis Statistik Deskriptif	37
3.7.2 Uji Asumsi Klasik.....	37
3.7.2.1 Uji Normalitas.....	38
3.7.2.2 Uji Multikolinearitas	38
3.7.2.3 Uji Heteroskedastisitas.....	39
3.7.2.4 Uji Autokorelasi	39
3.7.3 Analisis Regresi Linear Berganda	40
3.7.4 Uji Hipotesis	40
BAB IV HASIL PENELITIAN.....	42
4.1 Pemaparan Umum Mengenai Objek Penelitian.....	42
4.2 Hasil Penelitian	43
4.2.2 Uji Asumsi Klasik.....	45
4.2.2.1 Uji Normalitas.....	45
4.2.2.2 Uji Multikolinearitas	48
4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas.....	49
4.2.2.4 Uji Autokorelasi	50
4.2.3 Analisis Regresi Linear Berganda	51
4.2.4 Uji Hipotesis	53
4.2.4.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	53
4.2.4.2 Uji t-statistik.....	54
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian.....	55
4.3.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.....	55
4.3.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan	57
4.3.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	59
BAB V KESIMPULAN	61
5.1 Kesimpulan	61
5.2 Saran.....	62
5.3 Keterbatasan Penelitian	62
DAFTAR PUSTAKA	64
LAMPIRAN.....	72

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.1 Penelitian Terdahulu.....	25
4.1 Sampel Yang Memenuhi Syarat.....	42
4.2 Hasil Statistik Deskriptif	43
4.3 Hasil Uji Normalitas.....	47
4.4 Hasil Uji Normalitas Setelah Pembuangan <i>Outlier</i>	47
4.5 Hasil Uji Multikolinearitas	49
4.6 Hasil Uji Glejser	50
4.7 Hasil Uji Autokorelasi	51
4.8 Hasil Uji Regresi Linear Berganda	52
4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi R ²	53
4.10 Hasil Uji Signifikan Pengaruh Parsial (Uji t).....	54

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1.1 Data Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan I 2023.....	2
1.2 Data Pertumbuhan Investor Di Pasar Modal Indonesia 2023	3
1.3 Data Pertumbuhan Industri Manufaktur.....	4
1.4 Data Pergerakan Rata-Rata Harga Saham Penutupan.....	5
2.1 Kerangka Konseptual.....	29
4.1 Uji P-Plot.....	48

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Biodata Peneliti.....	73
2. Daftar Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2019	74
3 Hasil Pemilihan Sampel	79
4 Hasil Penelitian	84

BAB I

PENDAHULUAN

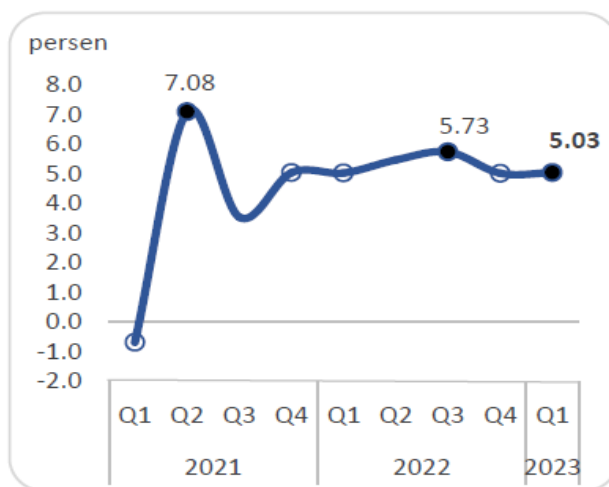
1.1 Latar Belakang

Kekayaan alam yang dimiliki oleh Indonesia merupakan aset utama yang memberikan peluang besar dalam menciptakan lapangan kerja melalui beragam jenis pekerjaan dan mata pencaharian (Iqbal dkk, 2023). Hal ini mencakup sektor-sektor ekonomi seperti pertanian, perkebunan, perikanan, kehutanan, industri, dan perdagangan, yang menjadikan Indonesia sebagai negara agraris dan maritim. Sektor industri mempunyai peranan penting dalam proses pembangunan ekonomi karena mempunyai kemampuan untuk merangsang pembangunan ekonomi (Azwina dkk, 2023). Selain itu, sektor industri juga berperan sebagai faktor produksi yang berkontribusi positif dalam mendukung pertumbuhan ekonomi. Sektor industri memiliki pengaruh yang berdamak besar terhadap perkembangan ekonomi Indonesia (Noviriani dkk, 2023). Berdasarkan UU No. 3 Tahun 2014, Industri terdiri dari berbagai kegiatan atau aktivitas ekonomi yang melibatkan pengolahan bahan yang belum jadi dan memanfaatkan potensi dari sumber daya yang ada untuk menghasilkan barang dengan nilai tambah atau manfaat yang lebih besar, termasuk pemberian layanan industri.

Industri dapat dikelompokkan berdasarkan jumlah pekerja yang digunakan terbagi menjadi empat klasifikasi, yaitu industri berbentuk rumah tangga, usaha kecil, usaha menengah, dan perusahaan besar (Harahap dkk, 2023). Perusahaan manufaktur adalah sebuah usaha bisnis yang berfokus pada transformasi bahan yang belum diolah menjadi produk setengah jadi atau produk. Produk tersebut dapat digunakan oleh konsumen dengan atau tanpa proses tambahan (Pratiwi dan

Muqmiroh, 2022). Pada tahun 2023 Badan Pusat Statistik mencatat adanya 32.193 badan usaha yang bergerak di sektor manufaktur Indonesia, dengan status usaha yang dapat tergolong menengah dan besar. Badan Pusat Statistik memperkirakan jumlah tersebut akan terus meningkat setiap tahun.

Berdasarkan data yang dipublikasikan oleh BPS, perkembangan perekonomian Indonesia pada triwulan I tahun 2023 menunjukkan pertumbuhan yang kuat sebesar 5,03%. Pertumbuhan ekonomi ini sebagian besar didorong oleh sektor industri. Pada triwulan I 2023, tercatat bahwa sektor manufaktur berkontribusi sebesar 16,77% terhadap pertumbuhan ekonomi (Kartasasmita, 2023). Keberhasilan tersebut menjadikan industri manufaktur sebagai fokus upaya peningkatan daya saing perekonomian nasional.

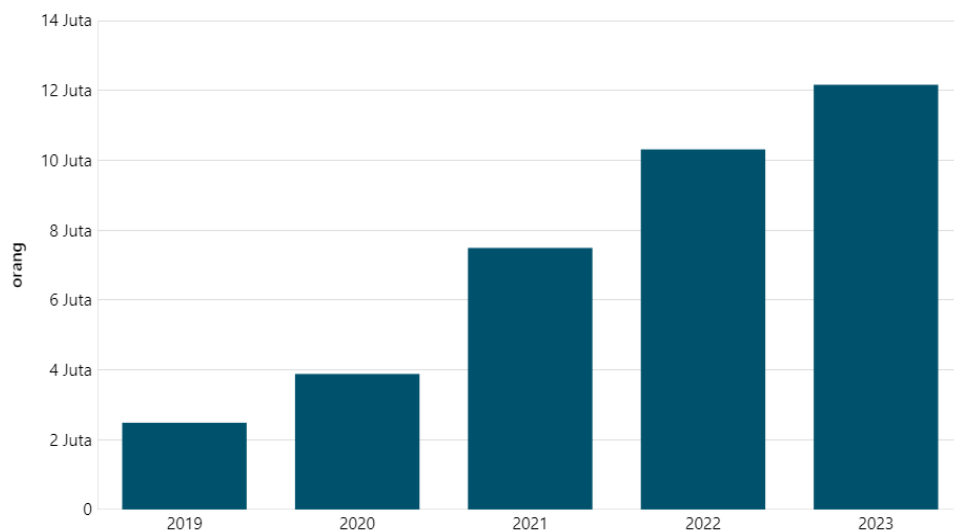


Gambar 1.1 Data Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan I 2023

Sumber: BPS (Badan Pusat Statistik)

Sektor tersebut secara umum menghasilkan keuntungan yang besar. Oleh karena itu, banyak investor yang melakukan investasi di sektor manufaktur. Dengan berkembang pesatnya dunia usaha saat ini, keinginan masyarakat untuk melakukan investasi semakin meningkat (Astutik dkk, 2019). Investasi adalah upaya mengalokasikan dana untuk mendapatkan aset fisik atau instrumen

keuangan seperti saham dan surat berharga lainnya dalam jangka waktu yang cenderung panjang dengan harapan mendapatkan keuntungan (Otoritas Jasa Keuangan, 2017). Dilansir dari laman katadata, Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat bahwa pada tahun 2023, jumlah pelaku investor di pasar modal Indonesia tembus 12,16 juta orang. Jika kita melihat dari sisi demografi, KSEI mencatat bahwa milenial dan gen Z dengan usia 30 tahun ke bawah dan 31-40 tahun masih mendominasi investasi pasar modal dengan jumlah mencapai lebih dari 80%.



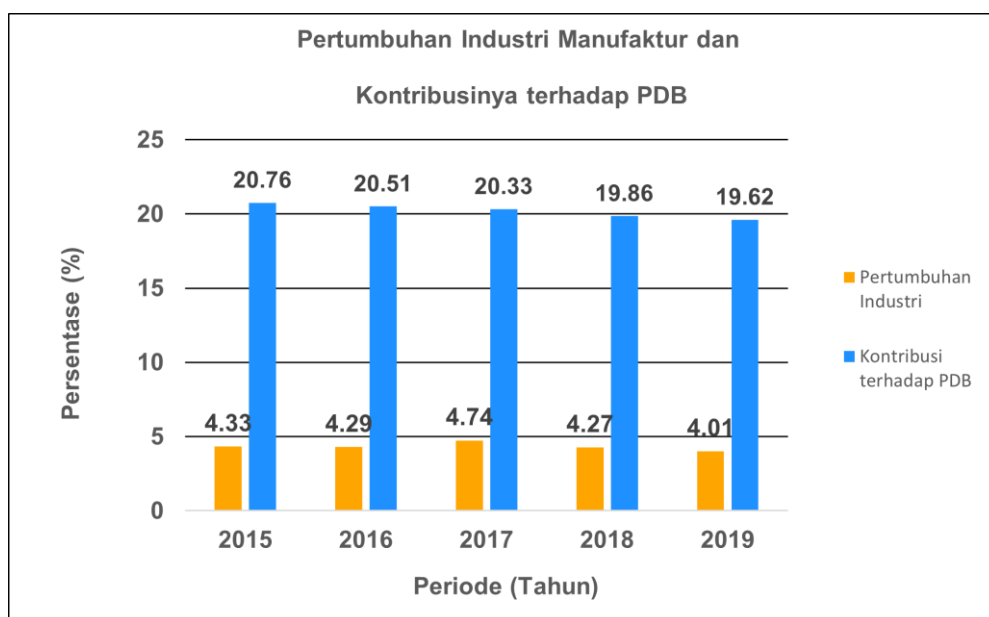
Gambar 1.2 Data Pertumbuhan Jumlah Investor Di Pasar Modal Indonesia Tahun 2023

Sumber: Katadata

Sepanjang periode Januari - September 2023, sektor industri berhasil merealisasikan investasi nasional sebesar 41,2% sebanyak Rp433,9 triliun (BPS, 2023). Melalui laman resmi Kemenperin, Kartasasmista (2023) juga menyebutkan bahwa industri manufaktur mencatat investasi sebesar Rp270,3 triliun. Industri manufaktur juga telah memberikan sumbangan sebesar 20,27% terhadap ekonomi skala nasional di kawasan ASEAN (Azwina dkk, 2023). Sehingga, sektor

industri dianggap penting bagi pembangunan ekonomi negara karena besarnya kontribusi yang diberikannya terhadap pembangunan ekonomi nasional, khususnya pada pembentukan PDB (Produk Domestik Bruto) serta kemampuan yang dimiliki untuk meningkatkan nilai tambah yang tinggi (Harahap dkk, 2023).

Namun, kondisi industri manufaktur di Indonesia tidak selalu berada dalam kondisi yang baik. Industri manufaktur sempat mengalami penurunan kinerja. Dilansir dari CNBC, tahun 2019 BPS (Badan Pusat Statistik) menyebutkan bahwa kinerja industri manufaktur mengalami penurunan. Suhariyanto (2019) selaku kepala BPS mengatakan bahwa hal ini disebabkan oleh berkurangnya impor bahan baku terutama yang belum dapat disubstitusi dalam negeri. Hal ini menyebabkan turunnya angka pertumbuhan industri manufaktur pada tahun 2019. Hal ini dapat dilihat pada data yang ditunjukkan sebagai berikut.

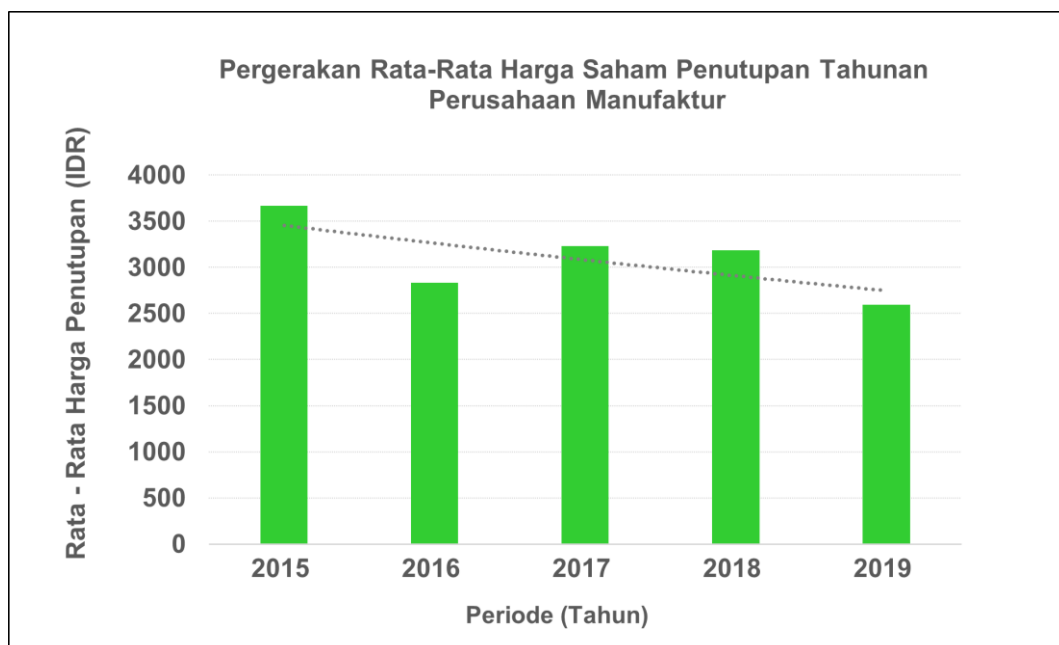


Gambar 1.3 Data Pertumbuhan Industri Manufaktur

Sumber: BPS (Badan Pusat Statistik)

Berdasarkan data di atas, terlihat bahwa pertumbuhan industri manufaktur mengalami fluktuasi selama periode 2015-2019. Pertumbuhan industri manufaktur

mencapai angka tertinggi pada tahun 2017. Pertumbuhan ini kemudian secara konsisten mengalami penurunan hingga tahun 2019. Meskipun pertumbuhan industri sempat mengalami kenaikan pada tahun 2017, kontribusi yang diberikan oleh industri manufaktur terhadap PDB secara konsisten terus menurun dari periode 2015-2019. Hal ini menyebabkan rata-rata harga saham yang dimiliki oleh industri manufaktur juga mengalami penurunan. Febriyanto (2016) menyatakan bahwa harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya adalah PDB. Berikut adalah data yang menunjukkan pergerakan harga saham selama periode 2015-2019.



Gambar 1.4 Data Pergerakan Rata-Rata Harga Saham Penutupan

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Dari data yang ditunjukkan di atas, terlihat bahwa rata-rata harga saham penutupan tahunan perusahaan manufaktur juga mengalami fluktuasi selama periode 2015-2019. Rata-rata harga penutupan tertinggi berada pada tahun 2015, dan rata-rata harga penutupan terendah berada pada tahun 2019. Harga yang

fluktuatif ini menunjukkan ketidakstabilan kinerja yang dimiliki oleh industri manufaktur selama periode 2015-2019. Ketidakstabilan ini mengakibatkan nilai perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur menjadi fluktuatif juga.

Harga saham yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan dan kekayaan investor akan semakin tinggi. Sebaliknya, harga saham yang rendah juga berdampak pada rendahnya nilai perusahaan yang menyebabkan persepsi investor terhadap perusahaan kurang baik (Sembiring dan Trisnawati, 2019). Dengan demikian, pergerakan harga saham memiliki peran penting dalam menentukan nilai perusahaan (Sunardi dan Permana, 2019). Nilai perusahaan merupakan pencapaian suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat setelah perusahaan melalui proses dalam waktu lama, yaitu dari perusahaan didirikan sampai sekarang (Denziana dan Monica, 2016).

Di sisi lain, nilai perusahaan dapat juga didefinisikan sebagai jumlah uang yang bersedia dibayar oleh calon investor untuk memperoleh sebagian atau seluruh kepemilikan perusahaan (Darmawan, 2013). Nilai perusahaan juga memberi gambaran mengenai kinerja yang dimiliki oleh perusahaan, yang di mana hal ini mempengaruhi persepsi yang dimiliki oleh investor (Riny, 2018). Salah satu hal utama yang sering dijadikan investor sebagai indikator dalam menilai kinerja perusahaan adalah dengan melihat tinggi rendahnya nilai perusahaan (Herninta, 2019).

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang diperhatikan oleh investor sebelum melakukan suatu investasi di suatu perusahaan (Arifianto dan Chabachip, 2016). Sehingga, upaya dalam meningkatkan nilai perusahaan harus dilakukan dengan tepat oleh manajer dalam perusahaan, khususnya dari mengambil keputusan (Indriatitisiari dkk, 2019). Hal ini dikarenakan investor

memperhitungkan nilai perusahaan sebagai elemen penting dalam mengevaluasi kinerja yang diperlihatkan oleh perusahaan (Herninta, 2019).

Nilai sebuah perusahaan tidaklah ditentukan oleh satu faktor tunggal, melainkan dipengaruhi oleh sejumlah variabel yang beragam (Wilfridus dan Susanto, 2021). Profitabilitas adalah salah satu variabel yang menjadi faktor kunci yang berperan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Profitabilitas yang dicatat pada laporan keuangan perusahaan mencerminkan kapasitas perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari kegiatan operasionalnya (Ali dkk, 2021). Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengacu pada kapabilitas yang dimiliki perusahaan dalam memperoleh keuntungan selama rentang waktu tertentu, menjadi indikator efektivitas manajemen perusahaan (Mahmudah, 2020). Jika laba dari sebuah perusahaan meningkat, maka *return* yang diberikan oleh perusahaan juga akan bertambah dan keuntungan pemegang saham juga ikut meningkat (Wilfridus dan Susanti, 2021).

Variabel lain yang diperhatikan oleh investor ketika ingin mengetahui apakah perusahaan memiliki kinerja perusahaan yang baik adalah dengan melihat pengelolaan aset perusahaan dengan menggunakan rasio likuiditas (Yosafat dkk, 2023). Rasio likuiditas menunjukkan kapasitas yang dimiliki perusahaan untuk mengubah aset menjadi uang tunai tanpa mengalami kerugian signifikan dalam nilai (Taniman dan Jonnardi, 2020). Likuiditas juga merupakan rasio yang memberikan gambaran tentang kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk membayar kewajiban yang ditetapkan dalam jangka waktu yang pendek (Kasmir, 2013). Pengelolaan likuiditas perusahaan yang baik dapat membantu perusahaan untuk menciptakan nilai perusahaan yang baik juga (Michalski, 2010).

Selain itu, kemampuan perusahaan untuk melakukan investasi dan meningkatkan nilai perusahaan sangat bergantung pada akses perusahaan terhadap sumber daya finansial, baik itu bersumber dari luar perusahaan seperti pinjaman maupun dari sumber daya internal seperti modal saham (Nur dan Novitasari, 2017). Pengelolaan modal yang dilakukan oleh perusahaan tersebut terdiri dari modal yang dimiliki sendiri serta digabung dengan modal yang diperoleh dari sumber eksternal dan disebut sebagai struktur modal (Riyanto, 2010). Struktur modal digunakan oleh perusahaan untuk mengevaluasi salah satu utang yang dimiliki perusahaan terhadap ekuitas yang dijadikan sumber pendanaan dan menggambarkan apakah perusahaan bertanggung jawab dalam mengelola modal mereka untuk mencapai tujuan mereka (Andriani dan Iswara, 2022).

Butar (2019) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. Temuan dari penelitian tersebut mengatakan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Namun, tidak ada hubungan yang signifikan antara struktur modal dengan nilai perusahaan, sementara likuiditas dan ukuran perusahaan juga tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini adalah pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Butar (2019). Peneliti memilih struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas sebagai variabel bebas karena variabel-variabel tersebut merupakan indikator yang masuk menjadi bahan pertimbangan investor ketika ingin melakukan investasi dan menanam modal pada perusahaan yang ditinjaunya. Variabel-variabel ini memberikan gambaran tentang bagaimana perusahaan mengelola sumber daya keuangannya, serta sejauh mana perusahaan tersebut dapat menghasilkan

keuntungan dan memenuhi kewajiban keuangannya. Dengan demikian, variabel-variabel ini dianggap sebagai indikator penting yang mencerminkan kondisi dan kinerja keseluruhan perusahaan dalam mata investor. Struktur modal yang optimal akan membantu menaikkan nilai harga saham (Brigham & Houston, 2009). Pengelolaan likuiditas yang baik dapat membantu perusahaan untuk menciptakan nilai perusahaan yang baik juga (Michalski, 2010). Dan profitabilitas menunjukkan seberapa efisien sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Riyanto, 2012).

Maka, dengan menganalisis elemen-elemen tersebut, investor yang ingin melakukan investasi dapat mengetahui apakah perusahaan memiliki manajemen internal yang baik dan kinerja keuangan yang sehat. Perusahaan juga dapat menganalisis aspek manakah yang dapat mereka tingkatkan agar nilai perusahaan mereka dapat mencapai nilai yang baik. Penelitian ini juga dilakukan dengan penambahan periode waktu terbaru, yaitu 2015-2019. Dengan begitu, peneliti berharap bahwa penelitian ini bisa digunakan sebagai acuan teori. Karena alasan tersebut, peneliti akan memulai penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019”**.

1.2 Rumusan Masalah

Dengan mengacu pada latar belakang di atas, berikut adalah rumusan masalah yang diajukan dan akan dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Untuk menjawab rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini ditetapkan pada tiga hal, yaitu untuk menguji dan menganalisis:

1. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan
2. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
3. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

1.4 Ruang Lingkup

Ruang lingkup penelitian terletak pada perusahaan manufaktur yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, khususnya yang tercatat pada tahun 2015-2019. Agar penelitian ini lebih terarah, aspek pada penelitian ini dibatasi pada beberapa hal diantaranya adalah nilai perusahaan dan variabel pengaruhnya pengaruhnya dibatasi meliputi struktur modal yang dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Variabel berikutnya terdapat likuiditas yang dihitung menggunakan *Current Ratio (CR)*. Variabel terakhir terdapat profitabilitas yang dihitung menggunakan *Return On Asset Ratio (ROA)*. Untuk nilai perusahaan akan dihitung menggunakan *Tobin Q's Ratio*.

1.5 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bagian pendahuluan, pemahaman mengenai maksud dan alasan di balik pelaksanaan penelitian ini akan dijelaskan. Bersama dengan informasi tentang konteksnya, siapa yang akan diuntungkan, dan di mana tujuan penelitian ini akan ditujukan. Bagian ini secara spesifik meliputi latar belakang, rumusan masalah yang diperoleh, tujuan penelitian yang berfungsi untuk menjawab

rumusan masalah, manfaatnya, cakupan area penelitian, serta struktur penulisan yang akan diikuti.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bagian tinjauan pustaka, peneliti menjelaskan kaitan antara teori yang digunakan dengan setiap variabel sebagai landasan empiris, serta berbagai perspektif ilmiah yang tersedia untuk digunakan sebagai landasan argumentasi. Sebelum mengajukan hipotesis penelitian, tugas peneliti adalah untuk mengevaluasi hipotesis yang dihasilkan dari penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan topik yang diteliti.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bagian metode penelitian, terdapat beberapa aspek yang disorot mencakup perancangan studi, tempat serta periode dilakukannya penelitian, populasi serta sampel yang digunakan, jenis serta sumber data yang dikumpulkan, metode pengambilan data, variabel serta definisi operasionalnya, dan langkah-langkah yang diambil untuk menganalisis temuan penelitian.

BAB IV HASIL PENELITIAN

Bab hasil penelitian memberikan gambaran menyeluruh tentang subjek penelitian, meliputi deskripsi data yang terkumpul, evaluasi kualitas data, pengujian asumsi dasar, analisis hipotesis, dan pembahasan mendalam mengenai temuan penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab penutup memuat kesimpulan yang diperoleh dari hipotesis penelitian, saran yang diberi oleh peneliti, dan keterbatasan penelitian yang dimiliki selama melakukan penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Untuk memperoleh pemahaman mengenai teori yang digunakan serta variabel yang diteliti, pada bagian ini dijelaskan kerangka konseptual yang dipilih peneliti untuk menjelaskan esensi masalah penelitian, mendefinisikan variabel-variabel penelitian, dan memberikan landasan bagi pembentukan hipotesis serta alat pengumpulan data dalam penelitian.

2.1.1 Teori Keagenan

Lesmono dan Siregar (2021) menjelaskan bahwa teori ini diperkenalkan pertama kali oleh Alchian & Demsetz (1972) dan oleh Jensen & Mackling (1976). Teori agensi menggambarkan relasi atau hubungan dalam agensi sebagai kontrak di mana satu atau lebih individu (prinsipal) berkontrak dengan orang lain (agen) untuk memberi jasa dengan menggunakan nama mereka dan mendelegasikan hak untuk membuat keputusan pada agen (Jensen & Mackling, 1976). Dalam teori keagenan terdapat konsep kontrak kerja yang mengatur pembagian keuntungan antara pihak yang secara aktif terlibat dalam hubungan keagenan ini (Lesmono dan Siregar, 2021). Kontrak kerja ini mengacu pada aturan tertulis yang mengatur mekanisme dari pembagian hasil, termasuk manfaat dan risiko atau biaya, yang telah disepakati antara prinsipal dan agen. Kontrak kerja yang optimal adalah kontrak yang memberikan keseimbangan antara kewajiban optimal agen dan pemberian kompensasi yang adil secara sistematis oleh prinsipal kepada agen.

Kontrak kerja berfungsi sebagai sebuah perjanjian yang menentukan cara pembagian keuntungan dan manajemen risiko agar semua pihak merasakan

keuntungan. Konsep ini membantu agar hubungan keagenan yang terjalin berjalan lancar, dapat mencapai tujuan bersama, dan mengurangi potensi konflik yang dapat timbul. Konflik kepentingan antara pemilik dan agen terjadi ketika agen, yang bertindak atas nama pemilik, tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan yang seharusnya diwakilinya. Hal ini dapat menghasilkan biaya keagenan, yaitu biaya yang timbul akibat upaya-upaya untuk mengurangi konflik kepentingan dan memastikan bahwa agen bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik (Jensen & Mackling, 1976). Biaya keagenan ini bisa berasal dari pengawasan yang diperlukan, insentif untuk memotivasi agen, atau biaya-biaya lain yang terkait dengan upaya-upaya untuk mengelola konflik kepentingan tersebut. Dengan demikian, manajemen konflik kepentingan antara pemilik dan agen menjadi salah satu aspek penting dalam pengelolaan perusahaan yang efisien dan efektif.

Menurut Ardianingsih dan Ardiyani (2010) yang dikutip dari Ningsih dan Wuryani (2021), *shareholder* memiliki kepentingan yang berbeda dengan manajer. Lebih lanjut, dijelaskan bahwa hal ini yang membuat terjadinya *information asymmetry* atau asimetris informasi. Asimetris informasi merupakan situasi dimana salah satu pihak mempunyai lebih banyak informasi dibandingkan pihak lainnya, sehingga salah satu pihak dapat memanfaatkan pihak lainnya (Lisa, 2012). Menurut Eisenhardt (1989) yang dikutip dari Bakti dan Triyono (2022), untuk memahami teori agensi, kita harus memahami bahwa terdapat tiga asumsi atas sifat dasar yang dimiliki oleh setiap manusia, yaitu:

1. Manusia bersifat individualis atau hanya berfokus pada individu mereka masing-masing (*self interest*).
2. Manusia mempunyai keterbatasan dalam berfikir mengenai *point of view* mereka terhadap masa depan (*bounded rationality*).

3. Manusia cenderung memiliki sifat menghindar dari resiko yang berpotensi timbul (*risk averse*).

Dengan adanya tiga asumsi di atas, bukan tidak mungkin manajer akan bertindak berdasarkan tiga asumsi sifat di atas.

2.1.2 Teori *Trade-Off*

Teori *trade-off*, khususnya dalam struktur modal mengacu pada gagasan mengenai seberapa banyak uang yang harus dipinjam oleh perusahaan (utang) dan seberapa banyak modal sendiri yang harus digunakan (ekuitas) dengan mempertimbangkan keseimbangan antara keuntungan dan resiko nya (India, 2021). Teori *trade-off leverage* mengacu pada situasi di mana perusahaan berusaha menyeimbangkan posisi perusahaan dari keuntungan dan beban yang didapat dari penggunaan utang (Brigham & Daves, 2007). Dalam konteks teori *trade-off*, jika suatu perusahaan memutuskan untuk meningkatkan jumlah utangnya, maka nilai perusahaan seharusnya meningkat seiring dengan keuntungan yang diperoleh dari penggunaan dana pinjaman tersebut. Yang artinya, dalam mencapai suatu tujuan, terdapat *trade-off* yang harus dilakukan oleh perusahaan. Misalkan untuk mencapai tujuan, perusahaan harus mengorbankan satu hal misalkan rela mengambil hutang yang banyak dengan tujuan untuk mencapai keuntungan yang banyak juga.

Prinsip ini menimbulkan dua efek samping. Yang pertama, perusahaan mendapatkan keuntungan melalui pemotongan atau pengurangan beban pajak. Di sisi lain, penggunaan biaya utang menimbulkan resiko bagi perusahaan. Resiko tersebut dapat membuat perusahaan berada dalam posisi kesulitan keuangan hingga dapat menyebabkan resiko kebangkrutan. Teori *trade-off* dalam struktur modal pada dasarnya melibatkan penyeimbangan biaya utang dengan

keuntungan penggunaan utang. Keuntungan penggunaan utang bagi perusahaan terdapat pada penghematan pajak oleh perusahaan karena *tax deductibility of interest payment* (pembayaran bunga dapat dipakai untuk mengurangi biaya yang timbul dari pajak) (Umdiana dan Claudia, 2020).

Sedangkan kerugian yang dapat timbul dari penggunaan utang adalah penggunaan tersebut dapat memicu resiko bagi perusahaan yaitu kebangkrutan dari *legal fee* dan *distress price*. Lebih lanjut lagi dijelaskan bahwa teori *trade-off* pada struktur modal adalah untuk mencari keseimbangan keuntungan dan biaya atau potensi resiko yang timbul dari penggunaan utang. Jika suatu perusahaan mendapatkan proporsi keuntungan lebih tinggi dibandingkan biaya nya, maka perusahaan dapat menambah penggunaan utang nya. Namun, jika proporsi biaya lebih tinggi dibandingkan utang, maka perusahaan tidak disarankan untuk melanjutkan penggunaan utang.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Dalam memaksimalkan nilai suatu perusahaan, manajemen akan melibatkan beberapa aspek. Beberapa faktor tersebut saling terkait, seperti arus kas bersih setelah dibuat nya keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan serta biaya yang dibayar oleh perusahaan untuk memperoleh dana dari sumber-sumber yang berbeda (Syahyunan 2015). Nilai perusahaan juga memberi gambaran mengenai kinerja yang dimiliki oleh perusahaan, yang di mana hal ini mempengaruhi persepsi yang dimiliki oleh investor (Riny 2018). Bagi para investor, nilai perusahaan memegang peranan kunci karena mencerminkan evaluasi pasar terhadap kesehatan keseluruhan perusahaan. Pemilik akan mengharapkan angka yang tinggi bagi nilai perusahaan karena itu hal itu mengindikasikan potensi *return*

yang tinggi juga, khususnya bagi pemilik. Kenaikan nilai saham suatu perusahaan mengindikasikan keuntungan yang lebih besar bagi para pemegang saham.

Fokus manajer keuangan bukan hanya pada upaya untuk meningkatkan profit perusahaan, tetapi juga pada upaya untuk menaikkan keuntungan bagi pemegang saham dengan meningkatkan nilai atau valuasi perusahaan (Sartono 2010). Nilai perusahaan dapat juga didefinisikan sebagai total nilai pasar dari seluruh ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan bersama dengan nilai pasar dari hutangnya. Dengan demikian, penjumlahan nilai ekuitas dan hutang perusahaan merupakan gambaran dari nilai keseluruhan perusahaan (Kusumajaya, 2011).

Pamungkas (2019) menjelaskan bahwa untuk mengetahui apa itu nilai perusahaan, nilai tersebut dapat dijelaskan dan dideskripsikan melalui beberapa konsep nilai dan dibedakan berdasarkan pengukurannya. Konsep tersebut yaitu:

1. Nilai Nominal: Nilai nominal adalah jumlah yang tercatat secara resmi dalam dokumen pendirian perusahaan, tercantum dengan jelas dalam laporan keuangan, dan dicantumkan dalam sertifikat saham bersama.
2. Nilai Pasar: Harga pasar, juga dikenal sebagai harga saham, adalah nilai yang terbentuk melalui transaksi di pasar saham. Harga ini hanya dapat diketahui jika saham perusahaan diperdagangkan di pasar saham.
3. Nilai Intrinsik: Secara esensial, nilai intrinsik merujuk pada perkiraan nilai yang didasarkan pada fundamental perusahaan, seperti kualitas manajemen, keunggulan kompetitif, dan prospek pertumbuhan industri
4. Nilai Buku: Nilai buku suatu perusahaan mencerminkan jumlah aset bersih yang dimiliki perusahaan setelah mengurangi semua kewajiban yang dimilikinya dari total nilainya, dibagi dengan jumlah saham yang beredar untuk memperoleh nilai per saham.

5. Nilai Likuidasi: Nilai likuidasi perusahaan menunjukkan jumlah hasil penjualan seluruh aset perusahaan setelah semua kewajiban telah terpenuhi. Perhitungan nilai likuidasi sering dilakukan dengan metode yang mirip dengan perhitungan nilai buku, yaitu berdasarkan laporan keuangan yang disusun saat proses likuidasi perusahaan.

Weston dan Copelan (2008) menjelaskan bahwa terdapat tiga rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, yaitu:

1. *Price Earning Ratio (PER)*

Rasio ini membandingkan harga saham yang dimiliki perusahaan dengan laba per lembar saham (earning per share). *PER* mencerminkan ekspektasi terhadap pertumbuhan laba di masa depan. Semakin tinggi rasio tersebut, semakin besar potensi pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaannya. Rasio ini dihitung dengan membagi harga pasar per saham dengan laba bersih per saham.

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Earning Price Per Share}}$$

2. *Price to Book Value (PBV)*

Rasio ini adalah rasio yang menunjukkan seberapa tinggi pasar menilai saham sebuah perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya. Jika rasio menunjukkan angka yang tinggi, hal ini menandakan bahwa pasar memiliki keyakinan besar terhadap prospek perusahaan tersebut. Rasio ini juga memberikan indikasi tentang seberapa efisien perusahaan dalam menciptakan nilai relatif terhadap modal yang diinvestasikan. PBV dihitung dengan membagi harga pasar per saham dengan nilai buku per saham.

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

3. *Tobin's Q Ratio*

Tobin's Q adalah metode alternatif untuk menilai nilai sebuah perusahaan. Rasio ini pertama kali dikemukakan oleh James Tobin. Rasio tersebut memberikan perkiraan pasar tentang nilai *return* yang akan didapat dari setiap dolar investasi tambahan. *Tobin's Q* dihitung dengan membandingkan nilai pasar ekuitas perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Menurut Klapper dan Love dalam Haosana (2012), rumus untuk menghitung Rasio *Tobin's Q* adalah sebagai berikut.

$$Q = \frac{(ME + DEBT)}{TA}$$

Keterangan:

ME (Market Value of Equity) =

Closing Price Per Share × *Number of Outstanding Shares*

DEBT = *Total Liabilities + Inventory - Current Assets*

TA (Total Asset) = Nilai buku total aktiva perusahaan.

2.1.4 Struktur Modal

Struktur modal melibatkan campuran beberapa jenis modal dari berbagai sumber keuangan yang berbeda (India et al., 2021). Modal perusahaan dapat berasal dari pemilik saham, saham preferen, serta utang luar negeri jangka panjang. Sumber dan jumlah modal ditentukan dengan mempertimbangkan faktor-faktor berikut:

1. Pengendalian. Struktur modal harus dirancang agar pemegang saham yang ada tetap memegang mayoritas saham. Manajemen perlu mempertimbangkan cara untuk menjaga kendali perusahaan di tangan pemegang saham yang sudah ada.

2. Risiko. Struktur modal harus dirancang agar dapat memitigasi resiko keuangan dan menjaga agar resiko tersebut tetap dalam batas yang dapat ditoleransi. Keputusan ini seharusnya tidak meningkatkan risiko finansial secara signifikan.
3. Biaya. Biaya modal secara keseluruhan tetap minimal. Yang berarti perusahaan harus mencari cara untuk mendanai operasinya dengan biaya modal yang rendah. Pemilihan tersebut harus mempertimbangkan efisiensi dari penggunaan biaya.

Struktur modal yang optimal merupakan suatu struktur yang akan membantu perusahaan untuk mencapai nilai harga saham yang maksimal (Brigham & Houston, 2009). Meskipun hal ini sangat berguna untuk dianalisis, dalam praktiknya sulit untuk menerapkan dan melakukan hal ini. Oleh karena itu, dalam praktiknya, banyak manajer melihat struktur modal optimal sebagai kisaran (misalnya, dari 40% hingga 50% utang) daripada melihat struktur modal dari pasti (misalnya 45%). Area kisaran ini memberi fleksibilitas bagi manajer sambil mempertimbangkan efek terhadap harga saham.

Penilaian struktur modal seringkali didasarkan pada sejauh mana berbagai sumber pembiayaan yang digunakan oleh perusahaan (Subramanyam, 2014). Kestabilan keuangan yang dimiliki oleh perusahaan dan potensi resiko bangkrut dari perusahaan akan ditentukan berdasarkan dari manakah sumber pembiayaan yang dimiliki oleh perusahaan serta apakah jumlah aset perusahaan cukup. Keputusan struktur modal dipengaruhi oleh empat faktor utama:

1. Risiko bisnis, merupakan risiko yang termasuk dalam operasional perusahaan. Semakin tinggi risiko bisnis, semakin rendah rasio utang terhadap PDB yang optimal.

2. Situasi perpajakan perusahaan. Karena penggunaan utang, perusahaan dapat memperoleh manfaat pajak melalui pengurangan biaya bunga. Artinya, pengurangan biaya bunga tersebut mengurangi total pajak yang harus dibayar oleh perusahaan. Namun, jika pendapatan sudah terlindungi dari pajak melalui pengurangan pajak untuk penyusutan atau bunga. Maka penambahan biaya utang tidak memberi manfaat pajak yang signifikan.
3. Fleksibilitas keuangan. Artinya apakah sebuah perusahaan tetap dapat mendapatkan modal dengan persyaratan yang wajar, terutama ketika kondisi pasar sulit atau likuiditas sulit untuk diperoleh. Fleksibilitas keuangan yang baik dapat membantu perusahaan untuk memperoleh dana, baik melalui utang maupun ekuitas. Perusahaan juga harus menghitung kebutuhan dana yang dibutuhkan untuk masa yang akan datang untuk ekspansi, investasi, atau pengeluaran lainnya. Karena, konsekuensi dari kekurangan dana dapat membatasi kemampuan perusahaan untuk melakukan rencana bisnis dan dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang signifikan.
4. Konservatisme atau agresivitas dalam manajemen. Apakah manajemen dari perusahaan tersebut memiliki sifat konservatif atau agresif juga memainkan peran. Manajer yang konservatif lebih berhati-hati dalam penggunaan utang, sedangkan manajer yang agresif cenderung lebih terbuka terhadap penggunaan utang untuk meningkatkan keuntungan.

Binangkit dan Raharjo (2014) menjelaskan bahwa struktur modal dapat diukur dengan menggunakan tiga rasio berikut, yaitu:

1. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Rasio ini melakukan perbandingan antara total utang perusahaan terhadap total aset perusahaan. Rasio ini memiliki rumus:

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

2. Debt to Equity Ratio (DER)

Rasio *DER* melakukan perbandingan antara total utang perusahaan terhadap total ekuitas yang dimiliki perusahaan perusahaan. Rasio ini memiliki rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

3. Equity to Asset Ratio (EAR)

Rasio ini dihitung dengan tujuan mengetahui besar ekuitas terhadap aset.

Rasio ini memiliki rumus:

$$\text{Equity to Asset Ratio (EAR)} = \frac{\text{Total Equity}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

2.1.4 Likuiditas

Dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan, likuiditas digunakan untuk mengetahui apakah perusahaan mempunyai kapasitas dalam memenuhi kewajiban mereka yang akan jatuh tempo dalam waktu dekat (Subramanyam, 2012). Kasmir (2012) menjelaskan bahwa tujuan dari rasio likuiditas adalah sebagai berikut.

1. Manajemen Arus Kas. Likuiditas membantu mengelola arus kas perusahaan dengan memastikan bahwa perusahaan memiliki cukup dana untuk memenuhi kewajiban keuangannya di masa depan.
2. Fleksibilitas Finansial. Likuiditas memberikan fleksibilitas finansial yang penting, memungkinkan perusahaan merespons keadaan darurat, peluang investasi mendadak, dan perubahan kondisi pasar yang tidak terduga.
3. Kepuasan Kreditur. Tingkat likuiditas yang memadai dapat meningkatkan kepuasan kreditur dengan menunjukkan kemampuan perusahaan membayar utangnya tepat waktu.

4. Efisiensi Operasional. Likuiditas yang memadai memungkinkan perusahaan menjalankan operasinya tanpa gangguan karena kekurangan dana.
5. Keputusan Investasi: Tingkat likuiditas yang memadai menandakan bahwa perusahaan mempunyai sumber modal yang cukup untuk peluang investasi yang menguntungkan dan membantu pengembangan bisnis suatu perusahaan.
6. Meningkatkan kesehatan keuangan. Tingkat likuiditas yang baik mencerminkan kesehatan keuangan suatu perusahaan dan dapat memberikan kepercayaan kepada pemangku kepentingan terhadap stabilitas keuangan perusahaan.
7. Manajemen Risiko: Likuiditas yang memadai membantu perusahaan mengurangi risiko kebangkrutan atau kegagalan keuangan yang mungkin timbul dari kondisi pasar yang tidak terduga atau perubahan dalam operasi bisnis.
8. Untuk menganalisis titik lemah pada elemen-elemen aktiva lancar dan utang lancar perusahaan.
9. Memberikan dorongan kepada manajemen untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan dengan memonitor rasio likuiditas yang ada.

Harahap (2011) menjelaskan terdapat tiga rumus yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas ini, yaitu:

1. *Current Ratio*

Rasio ini dihitung dengan tujuan menilai kapasitas perusahaan dalam membayar utang jangka pendek atau kewajiban yang segera jatuh tempo pada saat ditagih (Kasmir, 2013). Ini mencerminkan seberapa besar aset lancar

yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek tersebut. Rumus dari rasio ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

2. *Cash Ratio*

Rasio ini dihitung dengan tujuan mengetahui sejauh mana perusahaan memiliki uang tunai atau aset yang dapat dengan cepat diubah menjadi uang tunai untuk membayar utangnya. Rumus untuk menghitung rasio kas adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash and Cash Equivalents}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

3. *Quick Ratio*

Rasio ini dihitung dengan tujuan mengetahui seberapa besar perusahaan dapat menggunakan aset lancar untuk membayar utangnya, tanpa mempertimbangkan nilai persediaan

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Asset} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

2.1.5 Profitabilitas

Profitabilitas atau laba merupakan istilah akuntansi yang menggambarkan kapabilitas perusahaan dalam menciptakan keuntungan dari aset yang dikelola, seperti modal sendiri, total aset, dan pendapatan penjualan. Rasio profitabilitas adalah alat evaluasi yang secara komprehensif mengukur efisiensi manajemen berdasarkan pencapaian laba perusahaan relatif terhadap penjualan (Fahmi, 2016). Dengan kata lain, profitabilitas merupakan keuntungan perusahaan yang secara keseluruhan diperoleh dari penjualan yang dilakukan. Ketika profitabilitas suatu perusahaan meningkat maka nilainya cenderung meningkat sehingga dapat memicu ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dengan

kata lain, peningkatan profitabilitas dapat menjadi insentif penting bagi investor untuk mempertimbangkan investasi pada saham perusahaan. bagi investor untuk mempertimbangkan investasi pada saham perusahaan. Jika investor mempercayakan modal dan investasi yang dilakukannya terhadap suatu perusahaan menyebabkan harga saham naik sehingga meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan dan kekayaan pemegang saham. Oleh karena itu, meningkatkan kepercayaan investor tidak hanya menguntungkan perusahaan dari segi nilai pasar, tetapi juga menguntungkan pemegang saham dengan meningkatkan nilai investasi (Dewi Andriani, 2020).

Perusahaan harus bertanggung jawab untuk memperoleh keuntungan dalam jumlah besar. Profitabilitas yang tinggi mengindikasikan kapabilitas manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau profit dari investasi yang telah ditanamkan oleh para investor. Sebaliknya, profitabilitas yang rendah atau negatif menunjukkan ketidakmampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian (*return*), dan hal itu berpotensi membuat investor mendapatkan kerugian. Oleh sebab itu, investor cenderung memilih perusahaan yang mampu menghasilkan laba dengan maksimal (Bimantara dan Rahayu, 2021) Brigham & Houston (2010) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

1. *Return On Equity (ROE)*,

$$ROE = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

2. *Return On Asset (ROA)*

$$ROA = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan langkah peneliti untuk mencari mencari rujukan agar dijadikan perbandingan dalam mengerjakan penelitian ini. Lebih jauh lagi, penelitian-penelitian sebelumnya membantu menetapkan posisi penelitian dan menunjukkan orisinalitasnya. Tinjauan empiris sebelumnya juga merupakan sumber referensi dan data pendukung yang penting bagi peneliti. Adapun beberapa penelitian tersebut diuraikan pada tabel di bawah ini.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Penulis / Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Ambarwati dan Vitaningrum / 2021	Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas • Profitabilitas • Nilai Perusahaan 	Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
2	Tanniman dan Jonardi / 2020	Pengaruh <i>Leverage</i> , Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage</i> • Likuiditas • Ukuran Perusahaan • Nilai Perusahaan 	<i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan pada Nilai Perusahaan.
3	Ali dkk / 2021	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • <i>ROA</i> • <i>ROE</i> • <i>NPM</i> • Nilai Perusahaan 	(<i>ROA</i>) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. <i>ROE</i> berpengaruh positif dan signifikan

				terhadap Nilai Perusahaan. <i>NPM</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
4	Batubara dkk / 2020	Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Industri Perbankan	<ul style="list-style-type: none"> • Struktur Modal • Likuiditas • Profitabilitas • Nilai Perusahaan 	Struktur modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
5	Alma dkk / 2017	Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • Struktur Modal • Likuiditas • Profitabilitas • Nilai Perusahaan 	Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
6	Kurniadiantoyo / 2021	Pengaruh Struktur Modal, <i>Leverage</i> , Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)	<ul style="list-style-type: none"> • Struktur Modal • <i>Leverage</i> • Profitabilitas • Nilai Perusahaan 	Struktur modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
7	Abdillah dan Situngkir / 2021	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Keputusan	<ul style="list-style-type: none"> • Struktur Modal • Profitabilitas • Keputusan Investasi 	Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai

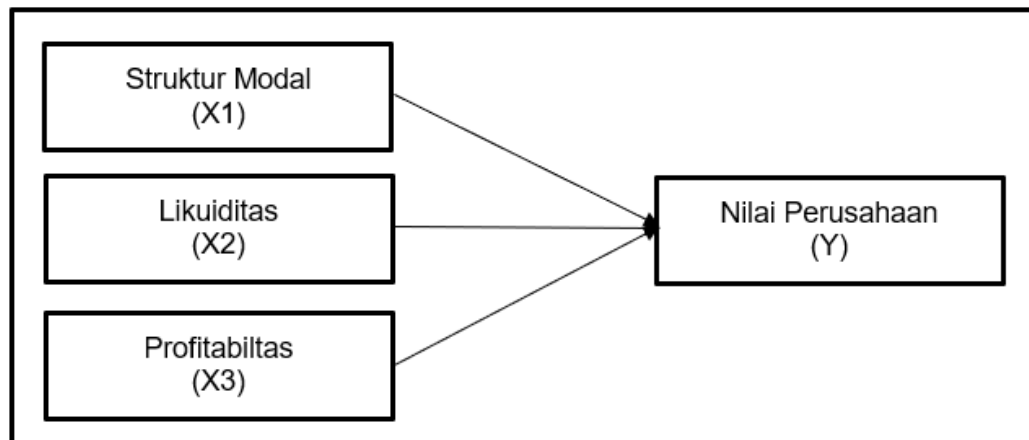
		Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah	<ul style="list-style-type: none"> • Nilai Perusahaan 	Perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
8	Butar / 2019	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas • Struktur Modal • Likuiditas • Ukuran Perusahaan • Nilai Perusahaan 	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Struktur Modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
9	Mahanani dan Kartika / 2022	Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • Struktur Modal • Likuiditas • Ukuran Perusahaan • Profitabilitas • Nilai Perusahaan 	Struktur modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan

				berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
10	Irawati dkk / 2022	Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2019	<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas • Struktur Modal • Ukuran Perusahaan • Nilai Perusahaan 	Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Struktur Modal berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah diagram yang memberi gambaran yang menjelaskan keterkaitan antara variabel bebas dan variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah struktur modal (X_1), likuiditas (X_2), dan profitabilitas (X_3). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y). Dengan begitu, kaitan antara variabel dependen dengan ketiga variabel independen divisualisasikan sebagai berikut.



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.4 Hipotesis Penelitian

Setelah melihat kerangka konseptual di atas dan melihat rujukan dari penelitian terdahulu, maka muncul hipotesis yang menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu sebagai berikut:

2.4.1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Teori *trade-off* menjelaskan bagaimana perusahaan berusaha menyeimbangkan keuntungan dan biaya dengan menggunakan hutang. Teori *trade-off* menyatakan bahwa terdapat *trade-off* antara manfaat dan biaya yang terkait dengan penggunaan hutang sehubungan dengan modal yang digunakan suatu perusahaan. Ketika perusahaan berupaya mencapai struktur modal yang optimal, manajer harus mempertimbangkan manfaat dari penggunaan hutang, seperti pengurangan beban pajak, sekaligus memperhatikan biaya yang mungkin timbul dari hutang, seperti risiko kebangkrutan dan tingginya suku bunga. Hasil temuan dari penelitian Batubara dkk (2020) memberi kesimpulan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini memberi kesimpulan yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurdiantoyo (2021) serta Mahanani dan Kartika (2022) yang juga menunjukkan hasil yang serupa.

Namun, hasil temuan penelitian di atas memberi kesimpulan yang berbeda dengan temuan yang diungkapkan dalam penelitian Alma dkk (2017). Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa struktur modal berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Temuan serupa juga didapatkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Butar (2019). Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Irawati dkk (2022), yang menunjukkan bahwa struktur modal berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, hasil temuan penelitian dari Abdillah dan Situngkir (2021) memberi kesimpulan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan mengacu pada penelitian-penelitian terdahulu, hipotesis dari penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut.

H₁: Struktur modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

2.4.2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Teori *trade-off* adalah teori yang menjelaskan bahwa perusahaan mencoba menemukan keseimbangan antara laba dan biaya (cost) dari penggunaan utang. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk mengubah aset menjadi uang dengan cepat tanpa mengalami penurunan nilai yang signifikan. Dalam perusahaan, manajer harus menemukan titik yang seimbang agar tingkat likuiditas berada dalam kondisi yang stabil tanpa menyebabkan biaya kepemilikan yang dapat merugikan pemilik saham. Dengan begitu, perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan tanpa risiko yang terbilang cukup tinggi.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Ambarwati dan Vitaningrum (2021), Tanniman dan Jonardi (2020), serta Batubara dkk (2020), tidak ditemukan adanya pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak sesuai jika dibandingkan dengan hasil penelitian Alma dkk (2017), dan Mahanani dan Kartika (2022), yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan. Temuan ini juga konsisten dengan hasil yang sama yang dilaporkan oleh Irawati dkk (2022). Penelitian lain yang dilakukan Butar (2019) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan merujuk pada penelitian sebelumnya, hipotesis yang diajukan untuk variabel ini adalah sebagai berikut.

H₂: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Teori keagenan menjelaskan bahwa konflik kepentingan berpotensi timbul antara pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*). Profitabilitas merupakan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari operasinya. Dalam sebuah perusahaan, dapat timbul konflik kepentingan antara manajer dengan pemilik. Manajer yang cenderung lebih memperhatikan pertumbuhan perusahaan, biasanya akan mengambil keputusan yang menimbulkan risiko yang besar tanpa memperhatikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Hal ini berpotensi untuk menurunkan kinerja keuangan dari perusahaan, yang juga berpotensi menurunkan kepercayaan pemangku jabatan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Batubara dkk (2020) dan Mahanani dan Kartika (2022), profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan temuan yang dilaporkan oleh penelitian Ambarwati dan Vitaningrum (2021) serta Kurniandiatoyo (2021), yang menunjukkan bahwa profitabilitas berdampak pada nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Alma dkk (2017) dan Abdullah dan Situngkir (2021) mengungkapkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan

terhadap nilai perusahaan. Dengan merujuk pada penelitian sebelumnya, hipotesis yang diajukan untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.