

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Profitabilitas<sup>24</sup>**

Profitabilitas atau keuntungan adalah salah satu indikator pengukuran untuk kinerja keuangan dan bisnis suatu perusahaan, profitabilitas pada suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Profitabilitas disebut juga sebagai laba atau keuntungan suatu intistusi perusahaan dalam penilaina dapat ditinjau dari berbagai metode atau cara bergantung pada keuntungan dan struktur modal yang dibandingkan satu dengan lainnya. Profitabilitas merupakan daya saing perusahaan dalam memperoleh laba dengan memanfaatkan berbagai sumber yang dimiliki oleh perusahaan<sup>25</sup>. Profitabilitas dalam beberapa kasus dapat diproksikan dengan menggunakan ROA (*Return On Asset*) dimana ROA adalah tingkat pengembalian asset dari perusahaan yang didapat dari keuntungan dan juga merupakan tolak ukur perusahaan dalam mengukur efeisiensi pemnfaatan asset untuk memperoleh keuntungan. Tolak ukur profitabilitas dapat dilihat dari proporsi rasionya, dimana semakin rasio profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin baik perusahaan dalam memaksimalkan modal yang dimilikinya untuk memperoleh keuntungan

---

<sup>24</sup> Widi Winarso, Pengaruh Biaya Operasional Terhadap Profitabilitas (ROA) Pt Industri Telekomunikasi Indonesia Persero , *Ecodemica* Vol. 11 No.,2, September 2014, 258-272

<sup>25</sup> Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* edisi 4, (Yogyakarta:BPFE,2010), 122

Rasio laba atau profitability adalah rasio yang digunakan untuk melakukan pengukuran tingkat efisiensi perusahaan dalam memaksimalkan asset yang dimilikinya untuk memperoleh keuntungan secara maksimal dalam periode-periode tertentu, biasanya dapat diukur dalam rentang waktu semester, tahunan, triwulan, bulanan, dan ukuran waktu lainnya. Rasio keuangan yang erat kaitannya dengan perolehan laba atau keuntungan juga disebut sebagai ukuran rentabilitilas. Dimana rentabilitas dalam bentuk rasionya dapat dinilai dengan menggunakan 2 cara, diantaranya adalah

- a. Rentabilitas ekonomi
- b. Rentabilitas modal sendiri, yang dicerminkan melalui ekuitas

Dalam pembentukan rasio keuangan atau profitabilitas ada beberapa rumusan yang dapat digunakan, diantaranya adalah sebagai berikut<sup>26, 27</sup>

- a. *Return On Capital Employed* (ROCE)

Roce merupakan fundamental dalam menilai performa bisnis suatu perusahaan. Rasio yang diformulasikan oleh ROCE adalah hasil penggambaran dari hubungan antara laba sebelum bunga dan pajak dengan rata-rata modal yang diinvestasikan ke dalam bisnis selama periode tertentu.

Roce dirumuskan dengan

$$ROCE = \frac{\text{Net profit before interest and taxation}}{\text{share capital (ekuitas)+long term loans}} \quad (5)$$

---

<sup>26</sup> Peter Atrill & Eddie McLaney, *Accounting And Finance For No.n-Specialist Fifth Edition*. (UK: Pearson Education, 2006), . 174-179

<sup>27</sup> Rukmawati, Anas, dan Lestari, *Pengaruh Profitabilitas*, .165

b. *Return on Equity*

*Return On Equity* (ROE) merupakan suatu ukuran yang mencerminkan banyak profit hak dari pemilik modal sendiri. Oleh karena itu ROE menggunakan angka laba setelah laba

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{modal sendiri (ekuitas)}} \quad (6)$$

c. *Return On Asset*

*Return On Asset* (ROA) menggambarkan kemampuan perusahaan / lembaga dalam memaksimalkan aktiva/asset perusahaan dalam memperoleh profit

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{total aktiva}} \quad (7)$$

## B. Struktur modal<sup>28</sup>

Struktur modal adalah titik perpotongan atau keseimbangan dari perbandingan antara modal yang dimiliki oleh asing(luar perusahaan) dengan modal sendiri yang dimiliki sendiri (dalam perusahaan)<sup>29</sup>. Selain itu, Raharjaputra menyebutkan bahwa struktur modal adalah penggabungan dari utang jangka panjang perusahaan dan modal sendiri (ekuitas), yang digunakan sebagai sumber pendanaan investasi perusahaan.<sup>30</sup> Namun menurut James struktur modal adalah sekumpulan modal perusahaan yang terdiri dari hutang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa<sup>31</sup>. Sehingga dari 2 penelitian ini dapat diketahui bahwa proporsi dalam

<sup>28</sup> Winarso, *Pengaruh biaya*, 1

<sup>29</sup> Fahmi. *Analisis Laporan*, , 179

<sup>30</sup> Hendra Raharjaputra, *Manajemen Keuangan dan Akutansi untuk Eksekutif Perusahaan* (Jakarta:Salemba Empat, 2011), 212

<sup>31</sup> James Home Dkk, *Fundamental Of Financial Management- Prinsip Manajemen Keuangan, Buku 2 Edisi 12* (Jakarta: Salemba Empat, 2007), 232

penyusunan struktur modal tidak hanya terdiri dari saham, namun juga utang (Modal Asing)

Modal asing di dalam suatu perusahaan adalah hutang yang memiliki jangka panjang, menengah, dan jangka pendek. Sedangkan ekuitas atau modal internal perusahaan atau modal sendiri adalah modal yang terdiri atas laba ditahan dan juga penyertaan dari kepemilikan perusahaan. Struktur modal optimal adalah struktur modal yang menyeimbangkan antara resiko yang dihadapi oleh perusahaan dan tingkat pengembalian bunga, sehingga hal ini berakibat pada peningkatan nilai yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam rangka mencapai struktur modal yang optimal, perusahaan perlu untuk melakukan pertimbangan terkait faktor apa saja yang menjadi acuan dalam penyusunan struktur modal. Dalam hal ini struktur modal merupakan masalah yang cukup penting bagi suatu perusahaan dikarenakan baik maupun buruknya suatu modal akan menjadi penentu langsung terhadap dinamika finansial keuangan perusahaan, terutama pada keberadaan hutang dengan jumlah besar yang akan membebani keuangan perusahaan.

Dalam perjalanannya struktur modal memiliki tujuan mengkombinasikan sumber dana bersifat permanen yang untuk selanjutnya akan digunakan oleh perusahaan dengan cara yang sudah direncanakan agar mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Selain itu struktur modal juga dapat dikatakan sebagai gambaran bentuk proporsi keuangan suatu perusahaan yang bersumber dari hutang jangka panjang yang dapat terdiri dari penjualan obligasi, utang perbankan jangka panjang, dan juga penjualan saham, dan hutang jangka pendek yang terdiri dari pinjaman

perbankan jangka pendek, utang jangka pendek tanpa jaminan.<sup>32</sup> Dalam sejarahnya, teori struktur modal modern ditandai dengan penemuan oleh Professor Marco Modigliani dan juga Merton Miller (yang untuk selanjutnya disebut dengan teori MM) menerbitkan salah satu dari beberapa artikel keunagn yang sangat berpengaruh pada zama tersebut. MM memberikan pembuktian dengan beberapa asumsi dengan batasan yang sangat sempit, bahwa nilai dari suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya. Di sisi lain, menurut Amelia dan Khoirunisa struktur modal adalah bentuk dari pembiayaan permanen yang terdiri dari *long term debt*, saham preferen, dan modal dari pemegang saham. Dengan kata lain dapat disimpulkan bahwa struktur modal dari suatu perusahaan hanyalah sebagaian dari struktur keuangan yang dimiliki oleh perusahaan.<sup>33</sup>

Berdasarkan pemamparan tersebut dapat diketahui cukup banyak pengembangan dari treori struktur modal yang menyebabkan banyak cara maupun kombinasi suatu perusahaan menentukan struktur modalnya, menurut Batubara, terdapat beberapa teori yang berkaitan dengan struktur modal diantaranya adalah sebagai berikut<sup>34</sup>

#### 1. Teori Modigliani-Miller Position<sup>35</sup>

Pada tahun 1958, Franco Modigliani dan Merton Miller dikenal dengan MM menerbitkan tulisannya pada *Journal of Finance* dan merupakan awal adanya

---

<sup>32</sup> Fahmi, Analisis Laporan, 109

<sup>33</sup> Yuki Rizki Amelia dan Enis Khaerunnisa. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Akutansi Terpadu*. Vol. 9 No..1.2016, 109-119

<sup>34</sup> Riski Ayu Pratiwi Batubara, Topowijoyo, dan Zahroh Z.A Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Berpengaruh Pada Struktur Modal. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol. 50 No. (4) , September 2017, 3-4

<sup>35</sup>,Sujoko.Teori Struktur Modal: Sebuah Survei. *Jurnal Ekonomi: Modernisasi* Vol. 3.No..2, ,2017, . 137-142,

teori struktural modal (*Capital Structure*), teori ini menimbulkan pro dan kontra para ahli ekonomi di masa itu, karena tulisan ini sangat berpengaruh. Selain itu, para akademisi selalu mengacu pada tulisan dari MM ini bila membahas biaya modal dan struktur kapital. Teori Struktur modal dari MM mempunyai asumsi sebagai berikut :

- a. Perusahaan dengan kelas yang sama mempunyai resiko bisnis sama dimana resiko bisnis tersebut diukur dengan standard deviasi dari laba sebelum bunga dan pajak (SEBIT).
- b. Investor sebagai penanam modal memiliki harapan yang sebanding maupun homogen terhadap profit yang dihasilkan oleh perusahaan serta memiliki tingkat ekspektasi yang homogen terhadap EBIT di masa yang akan mendatang
- c. Surat hutang atau yang biasa disebut dengan obligasi dan penyertaannya di dalam suatu bentuk saham diperdagangkan di pasar modal yang sempurna (*Perfect Capital Market*). Dalam hal ini yang dimaksud dengan pasar yang efisien sehingga dapat menjadikan pasar tersebut menjadi pasar sempurna adalah harus memenuhi syarat-syarat berikut ini
  - 1) Tidak adanya ketentuan pajak pribadi serta pajak perusahaan
  - 2) Informasi tersebar secara merata dan memiliki akses terbuka, sehingga aksesnya dapat dilakukan tanpa biaya
  - 3) Investor dapat bersikap secara rasional dan tidak ada biaya transaksi diluar jual beli surat-surat hutang tersebut

- 4) Investor dapat melakukan diversifikasi terhadap investasi yang ditanamkan
- 5) Besarnya tingkat bunga pinjaman meminjam sama besarnya dan dicerminkan melalui tingkat bunga bebas risiko

## 2. *Pecking Order Theory*<sup>36</sup>

Menurut Dewi dan Wirama dalam penelitiannya menjelaskan bahwa *Pecking Order Theory* memiliki kemampuan dalam menjelaskan preferensi suatu perusahaan. Teori ini menjelaskan bahwa terdapat suatu urutan atau struktural dalam pengambilan suatu keputusan yang berkaitan dengan modal perusahaan, penyusunan struktural ini dilakukan dengan harapan perusahaan memiliki struktur modal yang efisien dan optimal. *Pecking Order Theory* menjelaskan dalam penyusunan struktur modal perusahaan, terdapat urutan dalam pemilihan prioritas sumber pendanaan, dengan prioritas utama adalah sumber dana internal (ekuitas) dan selanjutnya adalah sumber dana eksternal.

Sumber dana eksternal sebagai alternatif jika modal sendiri (ekuitas) tidak mencukupi memiliki skala prioritas di dalam, meliputi utang jangka panjang (*Long Debt term*) maupun utang jangka pendek (*Short Debt Term*), jika sumber hutang juga tidak memenuhi modal perusahaan, langkah berikutnya baru perusahaan akan menerbitkan sekuritas berupa saham. Menurut Myers (1984) dalam artikel ilmiah yang diterbitkan di dalam *Journal Of Finance* dengan

---

<sup>36</sup> Putu Sri Mae Yanti Dewi dan Dewa Gede Wirama. *Pecking Order Theory: Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Pada Keputusan Pendanaan Perusahaan*. *E-Jurnal Akutansi Universitas Udayana* Vol. 18 No.3, 2428-2429

judul penelitian *The Capital Structure Puzzle*, memberikan asumsi tentang pengambilan *Pecking Order Theory* sebagai berikut<sup>37</sup>

- a. Perusahaan dalam pendanaan modal lebih memilih menggunakan pembiayaan internal atau dapat dikatakan sebagai pendanaan dari operasi bisnis perusahaan.
- b. Perusahaan melakukan sinkronisasi rasio dalam pembagian nilai dividen hasil usaha yang telah ditargetkan dengan jalan berusaha menghindari ketidakstabilan dalam pembagian dividen.
- c. Kebijakan dividen dalam prosesnya yang relatif sulit untuk diubah, disertai dengan ketidakstabilan profitabilitas dan adanya kesempatan dalam berinvestasi yang tidak dapat diduga, memberikan akibat bahwa laba dari hasil operasi dalam waktu dan konsis tertentu terkadang melebihi kebutuhan dari dana untuk investasi, meskipun pada waktu dan kondisi tertentu juga terkadang juga mengalami kekurangan. Jika dana yang dihasilkan dari operasi bisnis kurang dari dana yang dibutuhkan untuk investasi, maka perusahaan akan berusaha untuk mengurangi saldo dari kas perusahaan atau menjual sekuritas dalam bentuk apapun yang dimiliki oleh perusahaan
- d. Jika pendanaan bersumber dari luar perusahaan (external financing) sangat diperlukan, maka dalam hal ini perusahaan menerbitkan sekuritas yang dinilai paling “aman” dengan terlebih dahulu dengan jalan

---

<sup>37</sup> Stewart C. Myers. The Capital Structure Puzzle. *The Journal Of Finance* Vol. 39 No..3, Desember 1983 (Juli 1984), 581

menerbitkan surat hutang atau obligasi, dan selanjutnya diikuti dengan sekuritas yang memiliki karakteristik opsi (seperti misalnya obligasi konversi), dan jika pendanaan belum mencukupi, sekuritas berbentuk saham baru akan diterbitkan ke pasar modal

### 3. *Trade Off Theory*<sup>38</sup>

Teori *trade-off* merupakan teori yang memberikan suatu gambaran terkait struktur modal yang optimal dapat dijumpai pada saat terjadi titik (equilibrium) atau keseimbangan manfaat dari pendanaan dengan hutang (perlakuan pajak dalam bentuk perseroan yang menguntungkan) dengan suku bunga dan biaya pailit yang lebih tinggi. Selain itu untuk mendapatkan struktur modal yang optimal, dapat dengan jalan menyeimbangkan penggunaan hutang, baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek dengan berbagai biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) serta biaya untuk kepentingan keagenan (*agency problem*).

Dalam teori ini, terdapat beberapa faktor untuk mencapai struktur modal optimal antara lain pajak perusahaan, pribadi, dan biaya kesulitan keuangan tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan symmetric information sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang. Berdasarkan paparan tersebut dapat diketahui, struktur modal memiliki pengaruh yang sangat penting dalam penentuan nilai perusahaan. Oleh sebab itu diperlukan beberapa formulasi agar suatu perusahaan dapat menganalisis struktur modalnya dengan

---

<sup>38</sup>Amelia dan Khaerunisa, Pengaruh Pertumbuhan. , 111-112

baik dan benar, adapun rumus atau formulasi yang digunakan dalam struktur modal adalah sebagai berikut<sup>39, 40</sup>

a. *Debt Asssest Ratio*

*Debt Assets Ratio* merupakan dana yang berasal dari utang untuk menutupi biaya aktiva perusahaan. Semakin besar rasio menunjukkan bahwa semakin besar pula penggunaan utang yang digunakan untuk biaya investasi aktiva perusahaan. Artinya resiko yang akan dihadapi perusahaan juga akan semakin besar.

$$Debt Assset Ratio = \frac{TotalHutang}{Total Assest} \quad (8)$$

b. *Debt Equity Ratio*

*Debt Equity Ratio* merupakan proporsi relatif antara modal dan utang yang digunakan untuk membiayai aktiva dari suatu perusahaan. Rasio ini dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya atau liabilitasnya..

$$Debt Equity Ratio = \frac{Total Hutang}{Total Ekuitas} \quad (9)$$

### C. Kebijakan Deviden

Dividen adalah bagian dari net profit perusahaan yang memiliki fungsi sebagai indikator kesejahteraan investor, hal ini disebabkan dividen adalah bagian dari laba bersih (*net profit*) yang akan dibagikan kepada para penanam saham atau investor. Ukuran besar dan kecilnya pembagian dividen kepada inestor tergantung pada

<sup>39</sup> Amelia dan Khaerunisa, *Pengaruh Pertumbuhan..*, 111-112

<sup>40</sup> Nanindi Salwa Alamsah dan Muhammad Saifi. Struktur Modal Dan Faktor Fundamental Terhadap Nilai Perusahaan. *JAB* Vol. 72 No..1, (Juli 2019)

besar kecilnya modal yang ditanam investor ke dalam perusahaan tersebut . Selain itu dalam pengambilan keputusan proporsi dividen dari laba bersih juga sangat bergantung pada kebijakan manajemen, hal ini disebabkan pengambilan keputusan proporsi dividen yang alah dari laba bersih, akan mengakibatkan perusahaan kesulitan di dalam mendanai keuangannya yang bersumber pada modal internal <sup>41</sup>. Sedangkan kebijakan dividen merupakan keputusan dalam ranah keuangan perusahaan diaman apakah profit yang telah diperoleh dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan dalam bentuk laba ditahan atau dengan kata lain kebijakan dividen adalah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam didalam perusahaan<sup>42</sup> Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen kepada para investor begitu erat hubungannya dengan tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan perusahaan membayar dividen juga besar. Pada dasarnya laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Perusahaan yang memutuskan untuk mebagi dividen yang dimilikinya dapat membaginya dalam bentuk uang tunai maupun dalam bentuk saham. Jika perusahaan memiliki kemampuan dalam meningkatkan nilai dividen yang dibagikan kepada investor, maka harga saham

---

<sup>41</sup> Rochmah dan Fitria, *Pengaruh Kinerja* .1002

<sup>42</sup> I Made Purba Astakoni, I wayan Wardita, dan Ni Putu Nursiani Efek Moderasi Kebijakan Dividen terhadap Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Wacana Ekonomi* Vol. 18 No..2, 136

perusahaan tersebut akan naik. Pembagian dividen diproskiskan ke dalam variabel berbentuk *Dividen PayOut Ratio*. *Dividend Payout Ratio* merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan perusahaan.

Pengukuran melalui semakin tinggi nilainya, maka akan memberi keuntungan kepada pihak investor selaku penanam modal dalam perusahaan tersebut, namun hal ini tidak dengan perusahaan. Hal ini disebabkan semakin besar dividen yang dibagikan kepada investor, maka akan semakin kecil laba yang dibagikan kepada perusahaan, tetapi hal ini akan berlaku terbalik, semakin kecil *Dividend payout ratio* yang dibagikan kepada investor, maka semakin besar dana yang akan didapatkan oleh perusahaan untuk mengembangkan kegiatan usahanya<sup>43</sup>. Selain itu dividen merupakan tujuan paling utama investor menanamkan modal di suatu perusahaan dalam bentuk sekuritas saham, jika nilai dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada investor tidak sama dengan estimasi investor, maka investor akan cenderung tidak melakukan buy terhadap saham di perusahaan tersebut, namun justru akan melakukan aksi sell jika investor tersebut telah memiliki sahamnya. Secara matematis *Dividen Payout Ratio* diformulasikan sebagai berikut<sup>44</sup>

$$\text{Dividen Pay Out Ratio} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Net Profit}} \quad (10)$$

---

<sup>43</sup> Yuli Chomsatu Samrotan. Kebijakan Dividen Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma* Vol. 13. No..1, Februari-Juli 2015, 94

<sup>44</sup> Retno Fuji Oktaviani, dan Anissa Amalia Mulya,. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Moderasi. *Jurnal Akutansi dan Keuangan*, Vol. 7 No. 2, 2018, 143

#### **D. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Sehingga dapat dikatakan, nilai perusahaan perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh kreditur apabila perusahaan tersebut dijual.<sup>45</sup>

Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Pendirian sebuah perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Indikator nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan di pasar

Oleh sebab itu dalam perjalannya, nilai perusahaan dapat dianalisis dengan menggunakan beberapa cara, menurut Weston dan Capella terdapat 3 cara dalam analisis nilai perusahaan, diantaranya adalah sebagai berikut<sup>46</sup>

##### *1. Price Earning Ratio*

*Price Earning Ratio* (PER) merupakan rasio yang mengukur tingkat pengembalian nilai modal yang telah diinvestasikan melalui sebuah saham.

Pengukuran PER dapat diketahui dari semakin kecil PER, maka semakin baik

---

<sup>45</sup> Prasetyorini, Pengaruh Ukuran, 185

<sup>46</sup> Weston J.F dan Copeland. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid II, (Jakarta:Erlangga, 2008), 244

nilai saham tersebut. Hal ini merupakan sebuah indikasi bahwa PER memiliki perbandingan terbalik terhadap harga saham. Tujuan dari penggunaan PER adalah untuk melakukan prediksi berapa kali saham yang dapat dihasilkan oleh perusahaan dibandingkan dengan harga saham pada periode-periode tertentu. Berdasarkan pemaparan tersebut dapat diketahui bahwa rumus menghitung *Price Earning Ratio* (PER) adalah:

$$PER = \frac{\text{Harga Per lembar Saham}}{\text{Laba Per lembar Saham}} \quad (11)$$

## 2. *Price Book Value*

*Price to Book Value* (PBV) adalah perhitungan atau perbandingan antara market value dengan book value suatu saham. Dengan rasio PBV ini, investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali market value suatu saham dihargai dari *book valuenya*. Sihombing memberikan gambaran bahwa PBV merupakan sebuah nilai yang bisa digunakan dalam membandingkan harga suatu saham lebih mahal atau lebih murah dari 2 buah perusahaan yang bergerak pada sektor yang sama.<sup>47</sup> Selain itu Sawir mengungkapkan bahwa rasio PBV dapat memberikan gambaran terkait dengan hubungan nilai pasar keuangan terhadap kondisi dari organisasi dan manajemen suatu perusahaan<sup>48</sup>. Semakin tinggi rasio PBV, maka pasar akan semakin percaya terhadap prospek perusahaan. Sehingga berdasarkan pemaparan tersebut, diketahui rumus menghitung *Price Book Value* adalah<sup>49, 50</sup>

---

<sup>47</sup> Gregorios Sihombing, *Kaya dan Pinter jadi Trader & Investor Saham*, Yogyakarta: Penerbit Indonesia Cerdas), 99

<sup>48</sup> Sawir Agnes, *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Perusahaan*. Jakarta: Gramdeia Pustaka Utama, 2005), 22.

<sup>49</sup> Rukmawati, Anas, dan Lestari, Pengaruh Ukuran. 166

<sup>50</sup> Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal*. (Bandung: Alfabeta, 2017), 94

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar saham per lembar}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \quad (12)$$

Dengan nilai buku (*Book Value/BV*) per lembar saham didapat dari rumus

$$BV = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}} \quad (13)$$

### 3. Tobin's Q

Alternatif lain yang dapat digunakan untuk memberikan gambaran terkait nilai perusahaan adalah dengan pendekatan Tobin's Q. Rasio ini memiliki konsep yang dapat menunjukkan estimasi dari pasar keuangan sekarang terkait dengan tingkat pengembalian untuk setiap dollar yang telah diinvestasikan. Menurut Lita et al. formula Tobin's Q merupakan hasil perbandingan dari rasio nilai pasar dengan nilai buku (book value) ekuitasnya, dengan formula sebagai berikut<sup>51</sup>

$$\text{Tobin's } Q = \frac{EMV+D}{EBK+D} \quad (14)$$

## E. Kerangka Konseptual

Sartono menyatakan bahwa Profitabilitas pada suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu<sup>52</sup>. Berdasarkan penjelasan Sartono, Fahmi mendefinisikan bahwa profitabilitas menyatakan tingkat efisiensi asset perusahaan di dalam memberikan keuntungan terhadap perusahaan<sup>53</sup>. Semakin besar tingkat profitabilitasnya, semakin optimal asset tersebut di dalam

<sup>51</sup> Rukmawati, Anas, dan Lestari, *Pengaruh Ukuran*, 166

<sup>52</sup> Sartono, *Manajemen Keuangan*, 122

<sup>53</sup> Fahmi, *Analisis Laporan*, 184-186

memberikan keuntungan kepada perusahaan, sehingga fenomena ini memicu terjadinya dinamika terhadap nilai perusahaan, hanya saja dengan tingkat pengaruh yang berbeda-beda antar perusahaan<sup>54</sup>

Miller dan Modigliani melalui teori *Irrelevance Deviden* menyatakan bahwa nilai perusahaan hanya bergantung pada besar profit yang dimilikinya dan tidak dipengaruhi oleh kebijakan deviden. Namun kepuasan investor sebagai pemodal dalam perusahaan tersebut, juga mempengaruhi pandangan pasar terhadap prospek perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori yang diajukan oleh Brigham dan Houston melalui *Contact Information Theory* yang menyatakan bahwa perubahan kebijakan deviden memberikan sinyal kepada pasar terkait dengan prospek perusahaan<sup>55</sup>. Berdasarkan 2 teori yang berbeda terhadap suatu masalah yang sama, menimbulkan tingkat peran kebijakan deviden yang berbeda terhadap fenomena keterkaitan antara Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan

Tingkat profitabilitas akan membuat suatu perusahaan mengambil kebijakan penyusunan struktur modal yang berbeda dari waktu ke waktu. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung untuk mencari tambahan modal melalui hutang, namun perusahaan dengan tingkat profitabilitas rendah, cenderung mencari tambahan modal melalui mekanisme penerbitan surat berharga, baik obligasi maupun saham. Brigham dan Houston menyatakan bahwa dalam kondisi normal, suatu perusahaan lebih condong memanfaatkan mekanisme *Reverse Borrowing Capacity*<sup>56</sup>.

---

<sup>54</sup> Eugene F.Brigham and Joel F.Houston.*Dasar-Dasar*, 58

<sup>55</sup> Ibid , 62

<sup>56</sup> Brigham dan Houston, *Dasar-Dasar*, 32-33

Selain itu, keberadaan struktur modal merupakan sumber primer perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya, beberapa teori mengungkapkan diantaranya teori *Trade Off* yang diajukan oleh Brigham dan Houston yang menyatakan bahwa melalui struktur modal yang optimal, maka nilai suatu perusahaan akan meningkat. Struktur modal optimal dapat diperoleh ketika nilai nilai manfaat atas tambahan hutang sama dengan biaya biaya yang berkaitan dengan *financial distress*.<sup>57</sup>

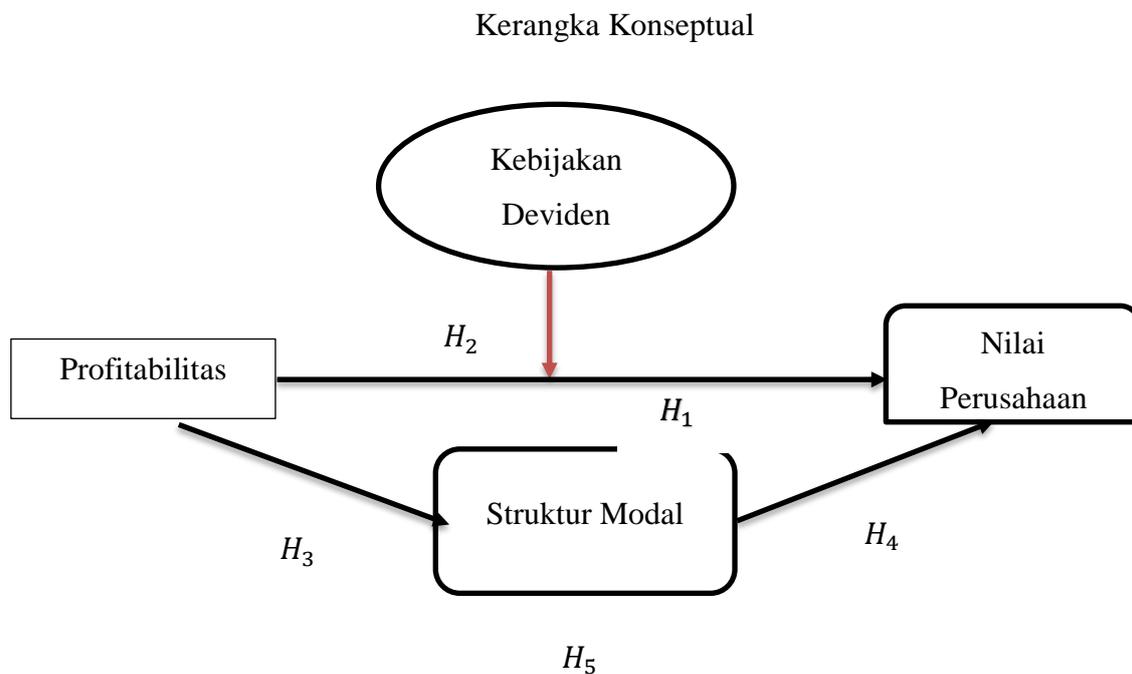
Disamping itu, Brigham dan Houston menyatakan bahwa “tingkat profit yang dihasilkan oleh perusahaan mempengaruhi tehnik pengambilan keputusan dalam susunan struktur modal perusahaan, dimana susunan struktur modal tersebut mengikuti teori PET (*Pecking Order Theory*) menyatakan bahwa kondisi perusahaan yang sehat dengan keuntungan tinggi cenderung menggunakan modal sendiri yang berasal dari internal perusahaan maupun hutang, namun perusahaan yang memiliki prospek kurang baik, cenderung menerbitkan saham baru”<sup>58</sup>. Brigham dan Houston menyatakan bahwa saham baru yang diterbitkan memberikan efek sinyal negatif terhadap pasar, hal ini disebabkan keuangan perusahaan terbebani, akibat profit yang kecil, sehingga tidak mampu untuk membayar bunga jika dalam struktur modal tersebut dibiayai dengan hutang. Hal ini mendesak perusahaan untuk menerbitkan saham baru, namun langkah ini memberikan sinyal negatif kepada pasar, sehingga pasar merespon pesimis dan membuat nilai perusahaan menurun, kerangka konseptual digambarkan dengan skema sebagai berikut

---

<sup>57</sup> Ibid, 25

<sup>58</sup> Eugene F.Brigham and Joel F.Houston. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* Tej. No.vietal L. Salamma dan Febriany Kusumastuty, (Jakarta:Salemba Empat, 2019), 32-35

Gambar 2.1



Sumber : Data diolah peneliti (2020)

Keterangan

- = Hubungan langsung
- = Hubungan langsung dengan pengaruh variabel moderasi
- = Hubungan tidak langsung (melalui variabel intervening)

$H_1$ : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Dasar pembangunan dari hipotesis ini bersumberkan pada teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston<sup>59</sup>, Sartono<sup>60</sup>, dan Kasmir<sup>61</sup>, dengan jurnal

<sup>59</sup> Brigham dan Houston. Dasar-Dasar, 58

<sup>60</sup> Sartono, *Manajemen Keuangan*, 122

<sup>61</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Kencana, 2007), 51

penelitian yang mendukung hipotesis tersebut diantaranya Rukmawati et al.<sup>62</sup>, Prasetyorini<sup>63</sup>, serta Priscilia et al.<sup>64</sup>

H<sub>2</sub> : Kebijakan deviden memoderasi pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Dasar pembangunan dari hipotesis ini bersumberkan pada teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston<sup>65</sup> dan Moeljadi<sup>66</sup> serta diperkuat penelitian Mulya<sup>67</sup>, dan kembali diperkuat oleh Kusnadi dan Tandika<sup>68</sup>

H<sub>3</sub> : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan

Hipotesis ini dibangun berdasarkan teori dari Sartono<sup>69</sup> dan Fahmi<sup>70</sup>, dan diperkuat dengan hasil penelitian dari Anggelita et al<sup>71</sup>, Widayati, et al.<sup>72</sup> Yurian<sup>73</sup>

H<sub>4</sub> : Struktur modal berpengaruh pada nilai perusahaan

Hipotesis yang telah diformulasikan, berangkat berdasarkan beberapa teori memiliki keterkaitan dengan hipotesis tersebut diataranya adalah teori dari Brigham dan Houston<sup>74</sup> dan juga Frans Barrarualo<sup>75</sup>, serta diperkuat hasil

---

<sup>62</sup> Rukmawati, Anas, dan Lestari, Pengaruh Ukuran

<sup>63</sup> Prasetyorini. Pengaruh Ukuran., 189

<sup>64</sup> Frederik, Nangoy, Untu, Pengaruh profitabilitas., 1242

<sup>65</sup> Brigham dan Houston. *Dasar-Dasar*, 58

<sup>66</sup> Moeljadi, *Manajemen Keuangan (pendekatan kuantitatif dan kualitatif)*, jilid 1, (Malang :Bayumedia, 2006), 14

<sup>67</sup> Oktaviani dan Mulya. Pengaruh Struktur, 143

<sup>68</sup> Tiara Widi Kusnadi dan Dikdik Tandika. Pengaruh *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan denga KebijakanDeviden sebagaiVariabel Moderasi.*Prosiding Manajemen*, Vol. 5 No. 1, 2019 1

<sup>69</sup> Sartono, *Manajemen Keuangan*, 122

<sup>70</sup> Fahmi. *Analisis Laporan* , 179

<sup>71</sup> Tijow, Sabijono ,Tirayoh.Pengaruh Struktur, 477

<sup>72</sup> Widayati, Nyoman Triaryati, dan Abudati. Pengaruh Profitabilitas, 3761

<sup>73</sup> Yurian Aje Suryaman. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012. *Journal Provitas* Edisi 3 Tahun 2016, 1

<sup>74</sup> Brigham dan Houston.*Dasar-Dasar*., 31

<sup>75</sup> Frans Barraruallo, *Nilai Perusahaan: Konsep, Teori, dan Aplikasi*, (Jakarta: Univessitas Atma Jaya,2011), 159

penelitian dari Elita dan Azhari<sup>76</sup>, Rahman et al.<sup>77</sup>, dan juga diperkuat kembali oleh Hirdinism<sup>78</sup>

H<sub>5</sub>: Struktur Modal memediasi pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Teori yang medasari hubungan dari ketiga variabel tersebut adalah Brigham dan Houston<sup>79</sup> dan Fahmi<sup>80</sup>, serta didukung dengan penelitian dari Hermuningsih<sup>81</sup>, Purnomo dan Irawati<sup>82</sup>, dan telah diperkuat dengan penelitian dari Sulastri dan Surasni<sup>83</sup>

## **F. Penelitian Terdahulu**

Sebagai upaya penciptaan lingkungan penelitian yang berbasis literasi, maka dalam penelitian ini, ditambahkan beberapa penelitian terdahulu yang menjadi penguat dasar teori, sehingga tercipta penelitian yang saling berkesinambungan dan melengkapi satu sama lain. Adapun dalam karya tulis ini, penelitian terdahulu disusun berdasarkan hubungan kausalitas antara sebuah variabel dengan variabel lain. Berdasarkan pemaparan yang telah dijelaskan, berikut penelitian-penelitian terdahulu yang mendukung riset pada penelitian ini

### **1. Profitabilitas ke Nilai Perusahaan**

---

<sup>76</sup> Setiyarini dan Azhari S.E, M.B, Pengaruh Struktur Modal , 485

<sup>77</sup> Rahman Rusdi Hamidy, I Gusti Bagus Wiksuana, dan Luh Gede Sri Artini. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia . *E-Journal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* Vol.4 No..10, (2015), . 665

<sup>78</sup> Hirdinis M. Capital Structure, 175

<sup>79</sup> Brigham dan Houston. Dasar-Dasar, 27

<sup>80</sup> Fahmi, Analisis Laporan, 35

<sup>81</sup> Ningrum dan Hermuningsih. Pengaruh Profitabilitas, 52

<sup>82</sup> Purnomo dan Erawati. Pengaruh Profitabilitas, 1

<sup>83</sup> Sulastri, Surasni, dan Hermanto. Pengaruh Profitabilitas, 169

Penelitian yang mendukung pengambilan hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini dengan riset yang dilakukan berfokus melihat pengaruh ukuran perusahaan, leverage, PER, dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian adalah Regresi Linier. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa PER dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Di samping itu Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan<sup>84</sup>. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian dari prasetyorini adalah pada proksi nilai perusahaan yang dipakai dan juga locus penelitian, jika Prasetyorini menggunakan locus penelitian industri kimia dasar dan proksi nilai perusahaan menggunakan Tobin -Q, maka penelitian ini menggunakan locus penelitian sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan, dengan proksi profitabilitas menggunakan ROA (*Return On Assset*)

Selain itu, terdapat penelitian dari Frederik et al. dari Universitas Manado yang melakukan riset terhadap pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas, dan price earning ratio baik secara parsial maupun simultan terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian adalah Regresi Linier Berganda, Uji Hipotesis, dan Uji Asumsi Klasik dengan pengambilan data menggunakan purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan PER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.<sup>85</sup> Perbedaan

---

<sup>84</sup> Prasetyorini, Pengaruh Ukuran, .183

<sup>85</sup> Frederik, Nangoy, dan Untu, Analisis Profitabilitas, 1242

penelitian ini dengan penelitian dari Frederik adalah pada model struktur hipotesis dan juga locus penelitian, jika Frederik menggunakan locus penelitian Retail Trade dan struktur penelitian tanpa variabel moderating dan intervening, maka penelitian ini menggunakan locus penelitian sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan, dengan struktur penelitian menggunakan variabel moderating sekaligus intervening

Penelitian-penelitian lain yang mendukung riset ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Agung dan Perwira yang melakukan riset terkait dengan pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aset, terhadap nilai kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian adalah dengan pendekatan path analysis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas dan Pertumbuhan Aset berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan<sup>86</sup>. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian dari Agung dan Perwira adalah pada model struktur hipotesis dan juga locus penelitian, jika Agung dan Perwira menggunakan locus penelitian Manufaktur dan struktur penelitian tanpa variabel moderating dan intervening, maka penelitian ini menggunakan locus penelitian sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan, dengan struktur penelitian menggunakan variabel moderating sekaligus intervening

Di samping itu terdapat penelitian dari Rukmawati et al. yang bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas

---

<sup>86</sup> Anak Agung Gede Agung dan Nanda Perwira. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Terhadap Nilai Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen UNUD* Vol. 7 No. 7, Juli 2018 3767

terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini adalah uji regresi berganda (MRA), Uji T, dan Uji F. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan besar pengaruh mencapai 33% dan profitabilitas berpengaruh negatif dengan pengaruh 16%. Hal ini berarti dipandang dari segi profitabilitas, setiap terdapat 1 kenaikan nilai perusahaan, maka terjadi penurunan profitabilitas sebesar 16%<sup>87</sup>. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian dari Rukmawati et al. adalah pada model struktur hipotesis dan juga locus penelitian, jika Rukmawati menggunakan locus penelitian PT.Indofood, proksi nilai perusahaan dengan PER dan struktur penelitian tanpa variabel moderating dan intervening, maka penelitian ini menggunakan locus penelitian sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan yang terdaftar pada DES, proksi nilai perusahaan dengan PBv, dan dengan struktur penelitian menggunakan variabel moderating sekaligus intervening

Untuk lebih memperkuat referensi, maka dalam riset ini juga ditambahkan hasil penelitian dari Indriyani yang melakukan riset dengan tujuan untuk meneliti pengaruh dari ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Metode analisis yang digunakan ada MRA (*Multiple Regression Analysis*) dengan tingkat signifikansi penelitian sebesar 5%. Hasil penelitian yang dilakukan menyebutkan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan<sup>88</sup>. Perbedaan

---

<sup>87</sup> Rukmawati, Anas, dan Lestari, Pengaruh Profitabilitas, . 158

<sup>88</sup> Eka Inriyani. Pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akutansi*, Vol. 10 No. 2, Oktober 2017, 333

penelitian ini dengan penelitian dari Indriyani. adalah pada model struktur hipotesis dan juga locus penelitian, jika Indriyani menggunakan locus penelitian pada emiten perusahaan *food and beverage* dan struktur penelitian tanpa variabel moderating dan intervening, maka penelitian ini menggunakan locus penelitian sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan yang terdaftar pada DES dan dengan struktur penelitian menggunakan variabel moderating sekaligus intervening

Selain penelitian dalam negeri, analisis terhadap hubungan profitabilitas dan juga nilai perusahaan juga telah diteliti oleh para peneliti dari luar negeri, diantaranya adalah penelitian dari Shen dan Su Chen dengan penelitiannya yang berjudul *The Influence Of Profitablity On Firm Value With Capital Structure As The Mediator And Firm Size And Industri As Moderator*, dengan hasil penelitian menjelaskan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan<sup>89</sup>. Perbedaan penelitian dari Ju Chen dan Yu Chen menggunakan struktur penelitian variabel moderating, sedangkan pada penelitian ini variabel moderating menggunakan kebijakan deviden

## **2. Profitabilitas ke Nilai Perusahaan dengan pengaruh Kebijakan Deviden sebagai variabel Moderating**

Perkembangan fenomena penelitian, terkait pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen, semakin hari semakin kompleks. Hal ini sebagai akibat adanya indikasi variabel yang ikut mengontrol dari tingkat pengaruh variabel independen tersebut terhadap variabel dependennya. Oleh

---

<sup>89</sup> Li-Ju Chen and Shun-Yu Chen. The Influence, 121-129

sebab itu dalam penelitian ini juga disajikan penelitian terdahulu yang mendukung riset peneliti. Dalam hal ini variabel yang mempengaruhi hubungan 2 variabel adalah variabel moderasi. Salah satu penelitian terdahulu yang menggunakan variabel moderasi sebagai variabel kontrol adalah penelitian dari Sisca

Sisca melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderating dengan objek penelitian menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Metode yang digunakan dalam analisisnya adalah MRA (*Multiple Regressrion Analysis*) dengan pengambilan sampel menggunakan purposive sampling. Hasil penelitian menyebutkan bahwa kebijakan deviden tidak mampu memoderasi pengaruh antara nilai profitabilitas terhadap nilai perusahaan.<sup>90</sup> Perbedaan penelitian ini dengan penelitian dari Sisca adalah pada penggunaan proksi nilai perusahaan, dimana Sisca menggunakan Tobin's Q dan penelitian ini menggunakan PBv, serta di dalam penelitian ini ditambahkan variabel intervening

Disamping penelitian dari Sisca, terdapat penelitian dari Oktaviani dan Mulya yang melakukan riset penelitian untuk mengetahui hubungan antara struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderating, Adapun objek penelitian dilakukan di Perusahaan perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar pada BEI. Metode

---

<sup>90</sup> Sisca. Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Medeariting Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Sultanist* Vol.. 4 No.. 1, Juni 2016, 1

yang digunakan dalam penelitian menggunakan pengambilan sample purposive sampling dengan analisis menggunakan regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan deviden dapat memoderasi pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan<sup>91</sup> Penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian dari Oktaviani dan Mulya adalah pada penggunaan variabel intervening, dimana Oktaviani dan Mulya tidak menggunakannya, selain itu locus penelitian juga berbeda dimana Oktaviani dan Mulya menggunakan emiten dengan sektor perdagangan, jasa, dan investasi

Selain itu terdapat penelitian dari Astakoni et al. yang memiliki tujuan riset untuk mengetahui peran moderasi dari kebijakan deviden terhadap pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah dengan data sekunder sebagai sumber datanya. Hasil analisis melalui MRA (*Multiple Regressrion Analysis*) menunjukkan bahwa kebijakan deviden tidak mampu secara signifikan menjadi variabel moderasi pada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan<sup>92</sup>. Penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian dari Astakoni et.al dimana pada penggunaan variabel intervening dan juga tehnik analisis.Astakoni et al. menggunakan pendekatan SEM dalam analisisnya, sedangkan pada penelitian ini menggunakan *Path Analysis*

---

<sup>91</sup> Oktaviani dan Mulya., Pengaruh Profitabilitas, 139

<sup>92</sup> Astakoni, Wardita, dan Nursiani, Efek Moderasi, . 139

Disisi lain, diluar ketiga penelitian yang telah membahas tentang perang moderasi dari kebijakan deviden masih terdapat beberapa penelitian lain yang membahas konsep yang sama, diantara penelitian itu adalah penelitian dari Antoro dan Hermuningsih yang melakukan riset untuk tujuan mengetahui tingkat pengaruh dari kebijakan dividen dan juga BI-Rate sebagai variabel moderasi dari pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. Adapun objek penelitian adalah sektor perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia dengan periode penelitian 2011-2107 Metode penelitian yang digunakan adalah Struktural Equation Mode (SEM). Hasil penelitian menun jukkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki kemampuan didalam mengoptimalkan fungsinya sebagai pemoderasi pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan<sup>93</sup>. Perbedaan yang terjadi antara penelitian ini dengan penelitian dari Antoro dan Hermuningsih adalah pada penggunaan variabel intervening, dimana Antoro dan Hermuningsih tidak menggunakannya, selain itu tehnik analisis yang digunakan jika berbeda, dimana peneliti terdahulu menggunakan SEM, dan penelitian ini menggunakan *Path Analysis*, serta locus penelitian yang berbeda, dimana peneliti erdahulu menggunakan perusahaan manufaktur dan penelitian ini menggunakan perusahaan sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan

Diluar penelitian yang telah disebutkan terdapat penelitian Rochmah dan Fitria yang juga meneliti tentang efek moderasi Kebijakan Deviden. Kedua

---

<sup>93</sup> Ananto Dwi Antoro dan Sri Hermuningsih yang.Kebijakan Dividen Dan Juga BI-Rate sebagai Pemoderasi dari Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2011-2017. *Upajiw Dewantara* Vol. 2 No..1, Juni 2018 , 71

peneliti tersebut melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan yang diwakili oleh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh kebijakan deviden. Metode yang digunakan adalah melalui pendekatan regresi moderating dan uji hipotesis, dan adapun pengambilan sampelnya menggunakan purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan deviden dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.<sup>94</sup> Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian dari Rochmah dan Fitria adalah pada penggunaan proksi nilai perusahaan, dimana Rochmah dan Fitria menggunakan proksi nilai perusahaan dengan Tobin Q sedangkan pada penelitian ini menggunakan PBv

Selain referensi berdasarkan jurnal jurnal dalam negeri yang berstandart ISSN, terdapat penelitian yang memberikan gambaran terkait hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan deviden dan telah dipublikasi di jurnal berstandart internasional terindeks IISTE , diantaranya penelitian dari Tahu dan Susilo. Riset yang dilakukan oleh kedua peneliti memiliki judul *Effect of Liquidity, Leverage, and profitability to the Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company Of Indonesia Stock Exchange*, dengan metode penelitian menggunakan uji hipotesis dan MRA. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan deviden tidak dapat memoderator profitabilitas dengan nilai

---

<sup>94</sup> Rochmah dan Fitria, Pengaruh Kinerja.1002

perusahaan<sup>95</sup>. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian dari Tahu dan Susilo adalah pada penggunaan proksi nilai perusahaan, dimana Tahu dan Susilo menggunakan proksi nilai perusahaan dengan Tobin Q sedangkan pada penelitian ini menggunakan PBv. Selain itu perbedaan juga terdapat pada proksi profitabilitas, dimana Tahu dan Susilo menggunakan ROE dan penelitian ini menggunakan ROA

### **3. Profitabilitas terhadap struktur modal**

Profitabilitas memiliki dampak terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan besarnya profitabilitas yang didapatkan oleh perusahaan untuk tahun ke-n, akan berakibat pada penentuan susunan struktur modal untuk tahun ke n+1. Hal ini dapat diketahui dari beberapa penelitian terdahulu yang membahas tentang kausalitas antara dua variabel tersebut. Dari beberapa penelitian terkait kejadian tersebut, terdapat salah satunya penelitian dari Dewi dan Sudhiarta

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Sudhiarta dengan judul “pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal dan nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi di bursa efek indonesia periode 2012-2014. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis jalur dengan pengambilan sampel purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif pada

---

<sup>95</sup> Gregorius Paulus Tahu dan Dominicus Djoko Budi Susilo. Effect of Liquidity, Leverage, and profitability to the Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company Of Indonesia, *Stock Exchange. Research Journal Of Finance And Accounting*. Vol. 8 No..8, 2017 , 2222-2847

struktur modal dan nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada nilai perusahaan, dan signifikan terhadap struktur modal<sup>96</sup>. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Dewi dan Shidarta salah satunya adalah pada proksi nilai perusahaan yang digunakan. Penelitian Dewi dan Shidarta menggunakan PER (*Price Earning Ratio*) sebagai proksi dari nilai perusahaan, sedangkan pada penelitian ini menggunakan PBv (*Price To Book Value*)

Di samping itu terdapat penelitian dari Widayati et al. yang penelitiannya bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, tingkat pertumbuhan perusahaan, likuiditas, dan pajak terhadap struktur modal pada sektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis uji asumsi klasik dan regresi linier dengan pengambilan sampel menggunakan purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan pajak tidak berpengaruh pada struktur modal. Adapun likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal<sup>97</sup>. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Widayati et al diantaranya adalah pada locus perusahaan yang digunakan. Penelitian Widayati et al. menggunakan sektor pariwisata sebagai locus, sedangkan pada penelitian ini menggunakan sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan. Selain itu penelitian Widayati et al. memposisikan struktur modal

---

<sup>96</sup> Dewa Ayu Intan Yoga Maha Dewi dan Gede Mertha Sudhiarta dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Unud* Vol. 06 No. 04, 2017, 2222

<sup>97</sup> Luh putu Widayati, Nyoman Triaryati, dan Nyoman Abudati. Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Pariwisata Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Unud* Vol. 5 No.6, 2016, 3761

sebagai variabel independen, bukan sebagai variabel intervening, sebagaimana pada penelitian ini.

Selain itu, penelitian dari Tijow et al. melakukan riset pada pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal, dengan objek penelitian pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di bursa efek indonesia. Metode yang digunakan adalah MRA dengan hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas dan struktur aktiva berturut-turut memiliki efek positif dan negatif signifikan terhadap struktur modal<sup>98</sup>. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Tijow et al. salah satunya adalah pada locus perusahaan yang digunakan. Penelitian Tijaw et al. menggunakan sektor perusahaan barang industri sebagai locus, sedangkan pada penelitian ini menggunakan sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan.

Di lain sisi terdapat beberapa penelitian lain yang mendukung riset dalam penelitian ini, diantaranya adalah penelitian dari Andika dan Sedana yang melakukan penelitian dengan tujuan mengetahui pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Metode yang digunakan pada penelitiannya adalah pengambilan sampel purposive sampling, dengan pengumpulan data menggunakan observasi non partisipan. Hasil penelitian menunjukahw profitabilitas dalam penelitiannya tidak

---

<sup>98</sup> Anggelita Prichilia Tijow, Harijanto Sabijono, Victorina Z Tirayoh. Pengaruh Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal, Dengan Objek Penelitian Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Riset Akutansi Going Concern* Vol. 13 No. 3, 2018, 477

berpengaruh terhadap struktur modal<sup>99</sup> Salah satu perbedaan penelitian ini dengan penelitian Andika dan Sedana. salah satunya adalah pada locus perusahaan yang digunakan. Penelitian Andika dan Sedana menggunakan sektor perusahaan makanan dan minuman, sedangkan pada penelitian ini menggunakan sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan. Selain itu penelitian Andika dan Sedana menambahkan ukuran perusahaan dalam penelitian, sedangkan pada penelitian ini hanya berkonsentrasi dengan variabel profitabilitas sebagai variabel independennya

Penelitian lain diluar keempat penelitian sebelumnya terdapat penelitian dari Batubara et al. yang melakukan riset dengan tujuan mengetahui apakah struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh pada struktur modal. Metode penelitian yang digunakan oleh peneliti adalah analisis deskriptif dan MRA. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Batubara et al. menunjukkan bahwa secara pasrial strutur aktiva, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh terhadap stuktur modal<sup>100</sup>. Penelitian ini memiliki beberapa perbedaan dengan penelitian Batubara et al. salah satunya adalah pada proksi profitabilitas yang digunakan. Penelitian Batubara et al. menggunakan ROE (*Return on Equity*) sebagai proksi dari nilai perusahaan, sedangkan pada penelitian ini menggunakan ROA (*Return On Asset*)

---

<sup>99</sup> I Kadek Rico Andika, dan Ida Bagus Panji Sedana. Pengaruh Profitabilitas ,Struktur Aktiva , Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. . *E-Jurnal Manajemen Unud* Vol. 8 No..9 , (2019), . 5803

<sup>100</sup> Riski Ayu Pratiwi Batubara, Topowijoyo, dan Zahroh Z.A Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Berpengaruh Pada Struktur Modal. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol. 50 No..4 , September 2017, 1

#### 4. Struktur modal terhadap nilai perusahaan

Penyusunan strategi perusahaan dalam menentukan modal, menjadi titik awal suatu perusahaan mendapat profitabilitas dan bermuara terhadap meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini secara langsung dapat dianalogikan bahwa pemilihan struktur modal yang tepat berpengaruh terhadap nilai perusahaan di masa yang akan datang. Oleh sebab itu untuk mendukung penelitian ini, maka diperlukan beberapa penelitian terdahulu yang mendukung teori dari peneliti sebelumnya, adapun penelitian terdahulu yang memiliki keterkaitan terhadap fenomena tersebut diantaranya adalah penelitian dari Hamidy et al.

Tim peneliti tersebut bertujuan melakukan riset untuk mengetahui sejauh mana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimodifikasi dengan keberadaan profitabilitas sebagai variabel intervening, dengan objek penelitian adalah perusahaan properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan oleh peneliti menggunakan pendekatan Teknik Analisis Jalur / *Path Analysis*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin meningkatnya hutang, maka berakibat pada meningkatnya nilai perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi jika perusahaan mampu mempergunakan hutangnya dengan baik<sup>101</sup> Perbedaan penelitian ini dengan penelitian dari Hamidy et al. adalah pada variabel proksi dari profitabilitas. Hamidy et al menggunakan ROE untuk variabel proksinya,

---

<sup>101</sup> Rahman Rusdi Hamidy, I Gusti Bagus Wiksuana, dan Luh Gede Sri Artini. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia . *E-Journal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* Vol.4 No.10, 2015, 665

sedangkan pada penelitian ini menggunakan ROA. Selain itu perbedaan juga tampak pada locul penelitian, dimana pada penelitian hamidy konstruksi bangunan belum termasuk dalam pembagian sektor emiten di BEI

Selain penelitian tersebut, terdapat penelitian dari Permatasari dan Azizah yang dalam penelitiannya bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari susunan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian menggunakan perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periodisasi penelitian dalam kurun waktu 2013-2016. Metode yang digunakan dalam penelitian menggunakan *explanatory reseacrh* dengan pendekatan kuantitatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan <sup>102</sup> Perbedaan penelitian ini dengan penelitian dari Permatasari dan Azizah. adalah pada variabel proksi dari struktur modal dan identitasnya. Permatasari dan Azizah menggunakan DER dan DAR untuk variabel proksinya, sedangkan pada penelitian ini hanya menggunakan DER. Namun meskipun hanya menggunakan satu variabel DER di penelitian ini difungsikan dengan identitas berganda yaitu variabel independen, variabel intervening, dan variabel dependen sekaligus

Di samping itu terdapat penelitian dari Setiyarini dan Azhari dengan tujuan dalam penelitian adalah untuk mengetahui seberapa jauh struktur modal berpengaruh pada nilai perusahaan, dengan objek penelitian perusahaan-

---

<sup>102</sup> Diana Permatasari dan Devi Farah Azizah. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. (Studi Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol.. 6 No..4, 4 Agustus 2018, 1000

perusahaan yang terdaftar pada indeks Sri-Kehati dengan periode data Tahun 2009-2017. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah dengan penelitian eksplanatory dengan pendekatan metode kuantitatif. Adapun pengambilan sampel yang dilakukan menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan<sup>103</sup>. Satu perbedaan penelitian ini dengan penelitian Setiyarini dan Azhari dengan penelitian ini adalah penempatan identitas struktur modalnya. Setiyarini dan Azhari menempatkan struktur modal sebagai variabel independen, namun pada penelitian ini struktur modal dipandang sebagai variabel intervening

Penelitian lain diluar dari penelitian yang telah disebutkan, terdapat beberapa penelitian yang menjabarkan keterkaitan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Penelitian tersebut adalah penelitin dari Monica et al.. Tim peneliti melakukan riset penelitian dengan tujuan untuk mengetahui sejauh mana struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan oleh peneliti adalah path analysis atau metode analisis jalur yang merupakan pengembangan dari MRA (*Multiple Regressrion Analysis*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hal ini berbanding terbalik dengan struktur modal, dimana untuk struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan<sup>104</sup> Adapun perbedaan

---

<sup>103</sup> Setiyarini dan Azhari, Pengaruh Struktur Modal , 485

<sup>104</sup> Lara Monica, Muchdie, dan Uzair Achmadi. Struktur Modal 221

penelitian ini dengan penelitian dari Monica et al. adalah pada variabel yang digunakan, dimana Monica et al. menggunakan DER sebagai proksi dari struktur modal sebagai variabel independen, bukan sebagai variabel intervening seperti pada penelitian ini.

Selain dari penelitian-penelitian yang telah disebutkan, terdapat penelitian dari Amelia dan Khaerunnisa dengan penelitiannya yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, namun disini struktur modal dijadikan sebagai variabel intervening. Metode yang digunakan dalam penelitiannya adalah analisis jalur dengan sampel penelitian menggunakan purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diproyeksikan dengan DEBT (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan<sup>105</sup>. Perbedaan penelitian dari Amelia dan Khaerunnisa dengan penelitian ini adalah pada proksi profitabilitas yang digunakan, dalam penelitian ini menggunakan ROA sedangkan peneliti terdahulu menggunakan ROE

Di samping itu terdapat penelitian dari Hirdinis yang telah dipublikasikan di Jurnal Internasional dengan judul *Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability*, dengan teknik analisis data menggunakan pendekatan Non-Participant Observation, hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai

---

<sup>105</sup> Amelia dan Khaerunnisa. ,Pengaruh Pertumbuhan, 109

perusahaan<sup>106</sup>. Penelitian Hirdinis memiliki perbedaan yang cukup nyata dengan penelitian ini. Salah satu perbedaan terbesar terdapat pada variabel yang digunakan, dimana hirdinis menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderating, bukan sebagai variabel independen, serta menggunakan struktur modal sebagai variabel independen, bukan variabel moderating

#### **5. Profitabilitas ke Nilai Perusahaan dengan mediasi dari struktur modal**

Penelitian-penelitian yang berkaitan dengan variabel intervening sudah semakin banyak bermunculan di kancah penelitian, baik dari penelitian luar negeri maupun penelitian di dalam negeri. Dalam riset pada penelitian ini juga turut menggunakan variabel intervening sebagai variabel yang mampu memediasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Oleh sebab itu dalam penelitian ini juga disajikan beberapa penelitian terdahulu yang menggunakan variabel intervening di dalamnya, diantara penelitian-penelitian tersebut adalah penelitian yang pernah dipublikasikan oleh Sulastris et al.

Peneliti-peneliti tersebut melakukan riset penelitian dengan tujuan untuk mengetahui tingkat pengaruh profitabilitas terhadap nilai suatu perusahaan dengan ditambahkan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan pembiayaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Metode penelitian yang digunakan adalah *path analysis* atau analisis jalur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak mampu untuk memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan<sup>107</sup> Perbedaan penelitian ini dengan

---

<sup>106</sup> Hirdinis, Capital Structure, 174

<sup>107</sup> Ni Ketut Sulastris, Ni Ketut Surasni, dan Hermanto. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai suatu Perusahaan dengan ditambahkan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Pembiayaan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Distribusi* Vol. 7 No.,2, September 2019, .169

penelitian sebelumnya adalah pada variabel proksi yang digunakan. Peneliti terdahulu menggunakan ROE sebagai proksi dari profitabilitas, sedangkan pada penelitian ini menggunakan ROA sebagai proksi profitabilitas

Namun di sisi lain, terdapat penelitian dari Purnomo dan Erawati menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Hal ini diketahui dari pengaruh tidak langsung yang lebih besar daripada pengaruh langsungnya. Hal ini berlandaskan pada pondasi dari tujuan penelitian tersebut. Penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening, dengan metode penelitian menggunakan MRA (*Multiple Regression Analysis*)<sup>108</sup>. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian dari Purnomo dan Erawati hanya terletak pada keberadaan variabel moderating berupa kebijakan dividen, serta terletak pada locus penelitiannya, dimana peneliti terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sebagai locus

Selain kedua penelitian yang telah disebutkan, terdapat penelitian dari Sri Hermuningsih yang melengkapi kedua penelitian sebelumnya. Sri melakukan penelitian dengan fokus tujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, Size terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Metode analisis yang digunakan adalah *Structural Equation Models* dengan data penelitian menggunakan data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan size memiliki efek terhadap nilai perusahaan secara tidak

---

<sup>108</sup> Purnomo dan Erawati.,Pengaruh Profitabilitas,

langsung melalui variabel intervening struktur modal<sup>109</sup> Penelitian dari Hermuningsih menambahkan Ukuran Perusahaan dalam variabel independennya, namun tidak memiliki variabel moderating seperti pada penelitian ini.

Di samping itu terdapat penelitian dari Ningrum dan Hermuningsih yang berfokus pada penelitian terkait dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, operating leverage, terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening, dengan objek penelitian menggunakan perusahaan yang bergerak di bidang food and beverage serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah Regresi Linier Berganda dan Analisis Jalur dengan sampling menggunakan purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak dapat menjadi variabel mediator. Hal ini akibat adanya indikasi bahwa pengaruh tidak langsung lebih kecil dari pengaruh langsungnya.<sup>110</sup> Perbedaan yang dimiliki oleh penelitian ini dengan penelitian dari Ningrum dan Hermuningsih adalah pada keberadaan variabel independen dengan jumlah lebih dari satu buah. Di samping itu, penelitian ini menggunakan 2 jenis variabel pengungkap sekaligus, yaitu variabel moderating dan intervening.

---

<sup>109</sup> Sri Hermuningsih. Pengaruh profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Siasat Bisnis* Vol.16 No.2, 2012 232

<sup>110</sup> Remyan Puspita Ningrum dan Sri Hermuningsih. Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *SEGMEN: Jurnal Manajemen dan Bisnis* Vol. 15 No.,1, Januari 2019, 52

Selain itu, untuk lebih memperkuat literasi penelitian terdahulu, terdapat penelitian dari Siddik dan Chabachib dari Universitas Diponegoro dengan penelitiannya yang bertujuan untuk mengetahui tingkat pengaruh dari ROE, Size, CR, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Metode penelitian yang digunakan oleh peneliti adalah uji asumsi klasik yang ditambahkan dengan fit model dan test residual covarian. Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur modal dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan dibuktikan adanya nilai p-value sobel test sebesar 0,04329, yang berada dibawah tingkat signifikansi 5%.<sup>111</sup> Penelitian dari Siddik dan Chabachib memiliki beberapa perbedaan dengan penelitian ini, diantaranya pada penambahan variabel independen yang meliputi CR, Size, dan kepemilikan Institusional, namun tidak memiliki variabel moderating di dalamnya.

---

<sup>111</sup> Muhammad Hafiz Siddik, dan Mochammad Chabachib. Pengaruh Dari ROE, Size, CR, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal Of Management* Vol. 6(4), 2017,