

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Kajian Pustaka**

Pada kajian pustaka ini, penulis akan memaparkan mengenai ringkasan dan rangkuman dari teori yang ditemukan dari berbagai sumber dan literatur baik berupa buku maupun referensi lain yang terdapat kaitan antara teori dan tema yang diangka pada penelitian.

##### **2.1.1 Manajemen**

Manajemen adalah aspek krusial dalam sebuah organisasi guna mencapai tujuan yang ditetapkan. Dengan adanya manajemen, organisasi dapat mengoptimalkan pengelolaan sumber daya yang dimiliki secara lebih efektif dan efisien sehingga meningkatkan peluang keberhasilan dalam mencapai tujuan. Ada berbagai aspek yang harus diperhatikan untuk menciptakan manajemen yang baik agar proses ini lebih mudah, diperlukan definisi dan fungsi yang dapat menggambarkan manajemen secara jelas dan tepat.

##### **2.1.1.1 Pengertian Manajemen**

Manajemen memiliki makna yang sangat luas, dapat diartikan sebagai suatu proses, seni, atau ilmu disebut sebagai proses karena dalam manajemen terdapat berbagai tahapan yang harus dilalui untuk mencapai tujuan, yaitu perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengawasan. Disebut sebagai seni karena manajemen berfungsi sebagai alat bagi seorang manajer dalam mencapai tujuan,

dimana penerapan dan penggunaannya bergantung pada situasi masing-masing manajer. Faktor yang memengaruhi hal tersebut antara lain karakteristik serta kondisi manajemen dalam perusahaan.

Manajemen menurut Stoner yang dialih bahasakan oleh Handoko (2017) yang dialih bahasakan merupakan sebuah rangkaian aktivitas yang mencakup perencanaan, pengorganisasian, pengarahan dan pengendalian terhadap upaya anggota organisasi serta pemanfaatan sumber daya lainnya guna mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Berbeda dengan yang dikemukakan oleh Firmansyah & Mahardika (2018) manajemen dapat ditinjau dari tiga aspek yaitu, sebagai suatu proses, sebagai kumpulan individu dalam organisasi, serta sebagai ilmu (*science*) dan seni (*art*). Manajemen berperan sebagai alat yang digunakan oleh pemimpin dalam mengelola perusahaan atau organisasi secara efektif. Sedangkan Supomo (2018) mendefinisikan manajemen merupakan ilmu dan seni yang mengelola pemanfaatan sumber daya manusia serta sumber daya lainnya secara optimal, efektif dan efisien guna mencapai tujuan yang telah ditetapkan.

Robbins & Coulter (2021) menyatakan: "*Management involves coordinating and overseeing the work activities of others so their activities are completed efficiently and effectively.*" Artinya manajemen merupakan aktivitas-aktivitas yang melibatkan koordinasi dan pengawasan terhadap pekerjaan orang lain sehingga pekerjaan tersebut dapat diselesaikan secara efektif dan efisien.

Berdasarkan beberapa pengertian diatas dapat dijelaskan bahwa manajemen merupakan sebuah proses atau aktivitas yang mencakup perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengawasan dalam memanfaatkan sumber daya

organisasi secara optimal, baik dari segi efektivitas maupun efisiensi guna mencapai tujuan yang telah ditentukan.

### **2.1.1.2 Fungsi Manajemen**

Menurut George R. Terry yang dikutip oleh Hasibuan (2019) menyatakan, fungsi-fungsi manajemen adalah serangkaian sub bagian tubuh yang berada di manajemen sehingga bagian-bagian tubuh tersebut dapat melaksanakan fungsi dalam mencapai tujuan organisasi. Fungsi-fungsi manajemen terdiri dari: Perencanaan (*planning*), Pengorganisasian (*organizing*), Penggerakan (*actuating*), Pengawasan (*controlling*). Adapun bagian-bagian dalam manajemen tersebut lebih dikenal dengan (POAC).

#### **1. Perencanaan (*planning*)**

Perencanaan merupakan unsur yang sangat penting dan merupakan fungsi dasar dalam manajemen karena proses pengorganisasian, pelaksanaan dan pengendalian perlu dilakukan setelah perencanaan. Secara umum, perencanaan dapat diartikan sebagai aktivitas memilih dan menghubungkan informasi, serta membuat dan menggunakan asumsi tentang masa depan untuk merumuskan serta memvisualisasikan aktivitas yang diperlukan guna mencapai hasil yang diinginkan.

#### **2. Pengorganisasian (*organizing*)**

Pengorganisasian adalah proses menentukan pengelompokan dan pengaturan berbagai aktivitas yang diperlukan untuk mencapai tujuan. Proses ini melibatkan penempatan individu dalam setiap aktivitas serta penetapan wewenang yang relatif didelegasikan kepada masing-masing orang yang akan melaksanakan aktivitas tersebut.

### 3. Penggerakan (*actuating*)

Fungsi penggerakan adalah upaya untuk menciptakan suasana kerjasama diantara staf pelaksana program sehingga tujuan organisasi dapat dicapai dengan efektif dan efisien.

### 4. Pengawasan (*controlling*)

Pengawasan diartikan sebagai upaya untuk menilai apa yang sedang dilakukan dengan cara mengevaluasi hasil atau prestasi yang dicapai. Jika terdapat penyimpangan dari standar yang telah ditetapkan, maka langkah perbaikan segera dilakukan agar semua hasil atau prestasi yang diperoleh sesuai dengan rencana.

Penerapan fungsi-fungsi manajerial secara efektif dan efisien yang dikuasai oleh pemimpin atau manajerial perusahaan menjadi kunci dalam mendorong perbaikan kinerja perusahaan.

#### **2.1.1.3 Unsur-unsur Manajemen**

Aktivitas manajemen terdiri dari berbagai unsur utama yang memiliki peran dan fungsi masing-masing. Unsur-unsur ini saling berinteraksi dan bekerja sama guna mencapai tujuan organisasi. Menurut George R. Terry yang dikutip oleh Hasibuan (2019) menyatakan bahwa unsur-unsur manajemen yang disebut yaitu “*The Six M in Management*” yakni, *Man, Money, Material, Machine, Methods*, dan *Market*. Unsur manajemen tersebut dapat dijabarkan sebagai berikut:

#### 1. *Man* (Manusia)

Manusia memegang peran krusial dalam organisasi, menjalankan fungsi manajemen dalam operasional serta menentukan arah tujuan. Selain itu, manusia juga berperan sebagai pelaku utama dalam berbagai aktivitas untuk mencapai sasaran yang telah ditetapkan. Tanpa keberadaan manusia, proses

kerja tidak akan berlangsung karena pada dasarnya manusia adalah makhluk yang bekerja. Oleh sebab itu, manajemen muncul sebagai hasil dari kerja sama antar individu dalam mencapai tujuan bersama.

2. *Money* (Uang)

Uang merupakan elemen penting yang tidak dapat diabaikan dalam era modern. Sebagai alat tukar dan pengukur nilai kekayaan. Uang memiliki peran krusial dalam mencapai suatu tujuan karena setiap aspek harus diperhitungkan secara rasional.

3. *Materials* (Bahan-bahan)

Faktor ini memiliki peran yang sangat penting, karena tanpa adanya barang atau peralatan manusia tidak dapat menjalankan tugas dan kegiatannya dengan baik. Oleh karena itu, dalam mendukung pelaksanaan suatu kegiatan dalam organisasi diperlukan persiapan perlengkapan dan bahan yang dibutuhkan.

4. *Method* (Metode)

Metode atau cara dalam menjalankan suatu pekerjaan bertujuan untuk mencapai sasaran yang telah ditetapkan sebelumnya. Pemilihan metode kerja yang tepat berperan penting dalam kelancaran setiap proses manajemen dalam suatu organisasi.

5. *Machine* (Mesin)

Mesin merupakan peralatan termasuk teknologi yang berfungsi mendukung operasional dalam menghasilkan barang dan jasa yang akan dipasarkan. Selain itu, mesin juga mempermudah manusia dalam menjalankan berbagai aktivitas bisnis. Oleh Karena itu, peran mesin dalam era modern tidak dapat di ragukan lagi.

## 6. *Market* (Pasar)

Pasar adalah target yang dituju untuk memasarkan hasil produksi, baik berupa barang maupun jasa guna menghasilkan pendapatan. Dengan adanya pasar, produk dari suatu lembaga atau perusahaan dapat didistribusikan. Oleh karena itu, pemasaran dalam manajemen menjadi salah satu elemen penting yang tidak boleh diabaikan. Pasar berperan dalam mendistribusikan hasil produksi agar dapat menjangkau konsumen.

Unsur-unsur manajemen merupakan elemen penting yang saling mendukung dalam pelaksanaan proses manajerial secara efektif dan efisien. Komponen ini mencakup sumber daya manusia, dana, bahan, peralatan, metode, serta pasar yang masing-masing memainkan peran kunci dalam mencapai tujuan organisasi. Keberadaan elemen-elemen tersebut memungkinkan fungsi perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian dapat terlaksana dengan baik. Tanpa pengelolaan yang tepat terhadap seluruh komponen tersebut, aktivitas organisasi akan sulit mencapai kinerja yang optimal.

### **2.1.2 Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan adalah ilmu manajemen yang berfokus pada pengelolaan keuangan dari setiap transaksi yang dilakukan. Sebagai salah satu fungsi utama dalam perusahaan, manajemen keuangan berperan penting dalam menentukan keberhasilan serta pencapaian tujuan perusahaan. Oleh karena itu, kondisi keuangan perusahaan mendapat perhatian khusus guna memastikan tercapainya tujuan yang telah ditetapkan.

#### **2.1.2.1 Pengertian Manajemen Keuangan**

Menurut Fahmi (2018) menjelaskan bahwa manajemen keuangan adalah perpaduan antara ilmu dan seni yang berfokus pada pembahasan, kajian, serta

analisis mengenai cara seorang manajer keuangan memanfaatkan seluruh sumber daya perusahaan. Tujuannya adalah untuk memperoleh, mengelola dan mendistribusikan dana secara optimal sehingga dapat menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham serta memastikan keberlanjutan usaha perusahaan.

Definisi manajemen keuangan menurut Lawrence J. Gitman dan Chad J. Zutter (2019) adalah:

*“Finance can be defined as the art and science of managing money. Virtually all individuals and organizations earn or raise money and spend or invest money. Finance is concerned with the process, institutions, markets, and instrument involved in the transfer of money among and between individuals, business and government.”*

Artinya, keuangan bisa didefinisikan sebagai suatu seni dan ilmu pengetahuan dari pengelolaan uang. Sesungguhnya setiap individu dan organisasi menghasilkan uang dan membelanjakan atau menginvestasikan uang. Keuangan berhubungan dengan proses, institusi, pasar dan instrumen yang terlibat dalam perpindahan atau transfer uang individu, bisnis dan pemerintah.

Horne & Wachowicz (2019) berpendapat bahwa manajemen keuangan berkaitan dengan akuisisi, pembiayaan dan pengelolaan aset dengan beberapa tujuan keseluruhan dalam pikiran. Adapun pendapat ahli yang lain yaitu Brigham & Houston (2019):

*“Financial management, also known as corporate finance, focuses on decisions regarding the amount and what types of assets to acquire, methods of raising funds to purchase assets and strategies for managing a company to maximize the value of the company”*

Artinya, Manajemen Keuangan juga disebut keuangan perusahaan, berfokus pada pengambilan keputusan terkait jumlah dan jenis aset yang akan diperoleh, metode penggalangan dana untuk membeli aset, serta strategi pengelolaan perusahaan guna memaksimalkan nilai perusahaan. Berdasarkan

pengertian diatas dapat dijelaskan bahwa manajemen keuangan adalah disiplin ilmu dan kegiatan yang berkaitan dengan cara mengelola serta mendistribusikan dana secara optimal untuk mencapai tujuan perusahaan.

#### **2.1.2.2 Tujuan Manajemen Keuangan**

Dalam operasional perusahaan, manajemen keuangan memerlukan tujuan dan sasaran sebagai acuan utama dalam mengevaluasi efektivitas keputusan keuangan. Menurut Fahmi (2018), menjelaskan beberapa tujuan dari manajemen keuangan yaitu:

1. Menjaga stabilitas finansial dalam keadaan yang selalu terkendali
2. Memaksimalkan nilai perusahaan
3. Memperkecil risiko perusahaan dimasa sekarang dan yang akan datang

Horne & Wachowicz (2019) mengatakan mengenai tujuan manajemen keuangan ialah sama dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan yang ada saat ini.

#### **2.1.2.3 Fungsi Manajemen Keuangan**

Fungsi manajemen keuangan merupakan elemen fundamental yang menjadi bagian tak terpisahkan dalam menjalankan proses manajemen keuangan. Setiap fungsi dalam manajemen keuangan perlu dilaksanakan secara efektif agar tujuan perusahaan dapat diwujudkan. Menurut Horne & Wachowicz (2019) fungsi manajemen keuangan dapat terbagi menjadi tiga fungsi, yaitu:

1. Keputusan Investasi (*Investment Decision*)

Keputusan Investasi merupakan salah satu fungsi utama dalam manajemen keuangan yang berperan penting dalam mendukung proses pengambilan

keputusan investasi. Keputusan ini berkaitan dengan bagaimana memperoleh dana investasi secara efisien serta menentukan komposisi aset yang ideal, apakah perlu dipertahankan atau dikurangi.

## 2. Keputusan Pendanaan (*Funding Decision*)

Keputusan Pendanaan adalah salah satu aspek penting dalam manajemen keuangan yang melibatkan pertimbangan dan analisis mengenai kombinasi sumber pendanaan yang paling efisien dan menguntungkan bagi perusahaan dalam membiayai kebutuhan investasi serta kegiatan operasionalnya. Selain itu, kebijakan dividen juga merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari keputusan pendanaan perusahaan. Pada dasarnya, fungsi manajemen keuangan dalam konteks keputusan pendanaan berkaitan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai sumber pembiayaan untuk investasi di masa depan.

## 3. Keputusan Manajemen Aset

Keputusan Manajemen Aset merupakan salah satu fungsi dalam manajemen keuangan yang berkaitan dengan penentuan alokasi dana atau aset, pengelolaan komposisi sumber pendanaan yang optimal, serta pemanfaatan modal, baik yang bersumber dari internal perusahaan maupun eksternal agar dapat memberikan manfaat terbaik bagi perusahaan.

Selain itu, Fahmi (2018) menjelaskan fungsi manajemen keuangan, berfungsi sebagai pedoman bagi manajer perusahaan dalam setiap pengambilan keputusan yang dilakukan. Yang artinya bahwa seorang manajer boleh melakukan terobosan dan kreativitas berpikir, akan tetapi semua itu tetap tidak mengesampingkan kaidah yang berlaku dalam ilmu manajemen keuangan.

Berdasarkan uraian fungsi-fungsi manajemen keuangan diatas, bahwa unntuk mencapai tujuan perusahaan seorang manajer harus mampu menguasai fungsi-fungsi manajemen keuangan secara maksimal.

### 2.1.3 Teori Struktur Modal

Terdapat beberapa teori yang berkenaan dengan struktu modal, diantaranya yaitu sebagai berikut:

a. *Modigliami – Miller (MM) Theory*

Pada tahun 1958, Modigliami & Miller dikenal dengan MM menerbitkan pada Journal of Finance dan merupakan awal adanya teori struktur modal. Teori MM merupakan sebuah teori yang beranggapan bahwa struktur modal tidak memiliki relevansi dan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

b. *Trade-off Theory*

*Trade-off Theory* merupakan teori struktur modal ini menjelaskan bahwa perusahaan menyeimbangkan manfaat pajak dari pembiayaan utang dengan risiko yang muncul akibat kemungkinan kebangkrutan (Brigham & Houton, 2019). Beberapa asumsi dalam teori ini adalah pertama, bunga yang dibayarkan dianggap sebagai beban yang dapat mengurangi pajak sehingga utang menjadi lebih terjangkau. Penggunaan utang dalam jumlah besar dapat mengurangi pajak dan memungkinkan lebih banyak laba operasional perusahaan dialirkan kepada investor. Asumsi berikutnya adalah peningkatan harga saham akan terjadi karena biaya terkait kebangkrutan cenderung menurun seiring dengan meningkatnya rasio utang (Zagita & Mujiyati, 2022).

c. *Pecking Order Theory*

*Pecking Order Theory* merupakan urutan sumber pendanaan yang berasal dari internal (laba ditahan) dan eksternal (penerbitan ekuitas baru) (Wibowo, 2016).

Menurut Myers & Majluf (1984) menyatakan bahwa teori *pecking order* didasarkan pada dua asumsi utama yang signifikan yaitu:

1. Para manajer memiliki pemahaman yang lebih baik tentang prospek perusahaan mereka dibandingkan dengan investor eksternal.
2. Manajer bertindak demi kepentingan terbaik para pemegang saham yang ada.

Di sisi lain, teori *pecking order* beranggapan bahwa perusahaan lebih memilih pembiayaan internal dibandingkan dengan pembiayaan eksternal, serta lebih memilih utang daripada ekuitas saat menerbitkan sekuritas. Teori *pecking order* pertama kali disarankan oleh Donaldson tahun 1961 tetapi menerima landasan teoritis yang ketat oleh Myers dan Majluf 1984. Dalam *pecking order* model Myers & Majluf (1984) tidak ada rasio utang yang dianggap optimal. Mereka mengemukakan teori *pecking order* sebagai model alternatif untuk teori *trade-off*.

#### **2.1.4 Teori Agency**

Menurut Jensen & Meckling (1976) mengacu pada perjanjian antara agen dan pemilik, dimana pemilik memberikan wewenang kepada manajer dalam pengambilan keputusan agar perjanjian dapat berjalan dengan baik. Kontrak ini melibatkan satu atau lebih pihak, seperti pemimpin atau pemberi kerja, yang mempekerjakan agen untuk melaksanakan berbagai tugas serta memberikan kewenangan dalam pengambilan keputusan kepada agen tersebut.

Menurut Hernández *et al.* (2018), salah satu aspek kunci dari teori agency merupakan pemahaman tentang biaya agensi, yang mencakup biaya yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk memastikan agen bertindak sesuai dengan kepentingan mereka. Penelitian menunjukkan bahwa struktur insentif yang baik dapat mengurangi biaya agensi dan meningkatkan kinerja organisasi. Oleh karena

itu, desain kontrak yang efektif menjadi penting dalam mengelola hubungan ini. Dalam perusahaan publik, kepemilikan dipegang oleh individu atau kelompok dalam bentuk saham dan pemegang saham (prinsipal) mendelegasikan wewenang kepada manajer (agen) untuk menjalankan bisnis atas nama mereka (Bancin, 2023). Masalah utamanya adalah menjamin utamanya adalah menjamin apakah para manajer ini benar-benar bekerja untuk kepentingan pemilik atau justru untuk kepentingan diri mereka sendiri.

### **2.1.5 Teori Signaling**

Teori *signal (signaling theory)* adalah konsep yang menjelaskan bagaimana satu pihak (pengirim sinyal) memberikan informasi kepada pihak lain (penerima sinyal) untuk mengurangi ketidakpastian dan asimetri informasi dalam suatu transaksi. Dalam konteks ini, teori ini sering digunakan untuk menjelaskan bagaimana perusahaan dapat menggunakan sinyal untuk menunjukkan kualitas atau nilai dari produk, layanan, atau bahkan manajemen mereka kepada investor dan pemangku kepentingan lainnya (Spence, 2021).

Teori *Signaling* menjadi *grand* teori karena memberikan informasi pemahaman tentang keputusan pendanaan dapat memberikan sinyal kepada pasar mengenai prospek perusahaan.

### **2.1.6 Keputusan Pendanaan**

Keuangan adalah bagian penting dalam bisnis yang berperan dalam memperoleh, mengelola, serta merancang penggunaan dana. Secara struktural, tanggung jawab ini berada dibawah wewenang manajer keuangan. Dalam upaya mencapai tujuan utama keuangan, manajer keuangan harus membuat berbagai keputusan yang berhubungan dengan aspek keuangan perusahaan, yang dikenal

sebagai keputusan keuangan. Salah satu dari tiga jenis keputusan keuangan tersebut adalah keputusan pendanaan.

#### **2.1.6.1 Pengertian Keputusan Pendanaan**

Keputusan pendanaan dapat didefinisikan sebagai keputusan yang berkaitan dengan struktur keuangan suatu perusahaan. Keputusan ini mencakup jenis serta jumlah pendanaan yang digunakan untuk membiayai investasi perusahaan.

Menurut Harmono (2017) dalam bukunya *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced* menyatakan bahwa Keputusan pendanaan merupakan proses menganalisis kondisi sumber pendanaan perusahaan, baik yang berasal dari utang maupun ekuitas yang dialokasikan untuk mendukung operasional perusahaan termasuk dalam investasi modal kerja maupun aset tetap.

Terdapat beberapa pengertian mengenai keputusan pendanaan, menurut Aisah dan Widjanarko (2022) menjelaskan bahwa keputusan pendanaan proses yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk menentukan sumber-sumber dana yang akan digunakan dalam kegiatan operasional dan investasi. Keputusan ini mencakup pemilihan antara berbagai alternatif pendanaan, seperti ekuitas, utang atau kombinasi keduanya. Dalam konteks ini, perusahaan harus mempertimbangkan berbagai faktor, termasuk biaya modal, risiko dan dampak jangka panjang dari setiap pilihan yang ada. Menurut Putri dan Nugroho (2022) menyatakan dalam pengambilan keputusan pendanaan, perusahaan juga perlu mempertimbangkan faktor eksternal seperti kondisi pasar, suku bunga, dan kebijakan pemerintah. Penelitian ini bahwa keputusan pendanaan yang baik tidak hanya bergantung pada analisis internal perusahaan, tetapi juga pada pemahaman yang mendalam tentang lingkungan ekonomi yang lebih luas.

Berdasarkan beberapa pengertian sebelumnya, dapat dijelaskan bahwa keputusan pendanaan adalah langkah strategis yang menentukan sumber dana perusahaan, baik dari utang maupun ekuitas, untuk membiayai operasional dan investasi. Keputusan ini harus mempertimbangkan kondisi internal, biaya dan risiko, serta faktor eksternal seperti pasar dan kebijakan ekonomi.

### 2.1.6.2 Indikator Keputusan Pendanaan

Terdapat beberapa metode perhitungan untuk mengukur keputusan pendanaan, adapun rumus-rumus untuk mengukur keputusan pendanaan yaitu sebagai berikut:

#### 1. *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Menurut Horne & Wachowicz (2019), *Debt to Assets Ratio* adalah rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Adapun rumus perhitungan DAR sebagai berikut:

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

#### 2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Menurut Horne & Wachowicz (2019), *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor dengan pemilik perusahaan). Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Adapun rumus perhitungan DER sebagai berikut:

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

### 3. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER)

Menurut Kasmir (2019), *Long Term Debt to Equity Ratio* merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Adapun rumus perhitungan LTDER sebagai berikut:

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Pada penelitian ini, Keputusan Pendanaan diproksikan dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), karena rasio ini mencerminkan struktur pendanaan perusahaan, khususnya proporsi antara utang dan modal sendiri (ekuitas) dalam membiayai aset perusahaan. Nilai DER yang dianalisis akan membantu menilai apakah perusahaan lebih condong pada pendanaan utang atau ekuitas.

#### 2.1.7 Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan dengan menambah kesejahteraan pemilik atau pemegang saham. Dengan mempertahankan nilai perusahaan pada tingkat yang tinggi, perusahaan dapat memastikan keberlanjutan usahanya, karena investor akan terus tertarik untuk menanamkan modal.

##### 2.1.7.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan ukuran yang digunakan untuk menggambarkan seberapa berharga suatu perusahaan dalam konteks pasar. Menurut Koller *et al.* (2020), nilai perusahaan dapat diartikan sebagai total nilai yang diharapkan dari

semua arus kas masa depan yang dihasilkan oleh perusahaan, yang didiskontokan ke nilai saat ini. Konsep ini penting bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya karena mencerminkan potensi pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan dimasa depan. Secara konseptual, nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui nilai yang ditentukan oleh harga saham yang diperdagangkan dipasar modal (Harmono, 2017).

Nilai Perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai pasar. Brigham & Houston (2019) menyatakan: *“Market value ratios are ratio that relate the firm’s stock price to its earning and book value per share.”* Artinya rasio nilai pasar adalah sebuah rasio yang menghubungkan nilai harga saham terhadap pendapatan perusahaan dengan nilai buku perusahaan per saham.

Ross *et al.*, (2019) menyatakan bahwa:

*“The value of a firm is the total market value of the firm’s equity and debt. It reflects the market’s perception of the firm’s ability to generate future cash flows.”*

Artinya, nilai perusahaan adalah total nilai pasar dari ekuitas dan utang perusahaan, yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas dimasa depan.

Terdapat beberapa pengertian mengenai nilai perusahaan, menurut AlHares *et al.* (2023) menjelaskan bahwa nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja keuangan saat ini, tetapi juga faktor-faktor eksternal seperti kondisi pasar dan praktik corporate governance yang diterapkan. Oleh karena itu, memahami nilai perusahaan memerlukan analisis yang komprehensif terhadap berbagai aspek yang mempengaruhi kinerja dan reputasi perusahaan. Penelitian menurut Garcia *et al.* (2022), nilai perusahaan yang berinvestasi dalam inovasi dan pengembangan produk baru cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi karena dapat memenuhi

kebutuhan pasar yang berubah dan menarik pelanggan baru. Adapun menurut Wulandari dan Trisnawati (2022) Nilai perusahaan adalah suatu gambaran seberapa besar manfaat yang diperoleh oleh *stakeholder*, dengan tingkat keberhasilan perusahaan yang sering berkaitan dengan harga saham.

Berdasarkan beberapa pengertian sebelumnya, dapat dijelaskan bahwa nilai perusahaan mencerminkan seberapa besar perusahaan dihargai oleh pasar, berdasarkan kinerja keuangan, prospek arus kas, dan faktor eksternal seperti tata kelola serta inovasi. Penilaian ini penting bagi investor karena menunjukkan potensi pertumbuhan dan keberlanjutan perusahaan.

#### **2.1.7.2 Jenis-jenis Nilai Perusahaan**

Berbagai variabel kuantitatif yang umum digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan antara lain adalah:

##### **1. Nilai Buku**

Nilai buku perlembar saham berfungsi untuk menilai ekuitas pemegang saham untuk setiap saham dan nilai buku per lembar saham dihitung dengan membagi total ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar. Sementara itu, komponen dari ekuitas pemegang saham, yaitu agio saham (*paid up capital in excess of par value*) dan laba ditahan (*retained earning*).

##### **2. Nilai *Appraisal***

Nilai *appraisal* suatu perusahaan dapat diperoleh dari perusahaan appraisal independen. Teknik yang diterapkan oleh perusahaan appraisal sangat bervariasi, namun nilai ini sering kali terkait dengan biaya penempatan. Metode analisis ini sering kali tidak cukup berdiri sendiri, karena nilai aset individual memiliki hubungan yang kecil dengan kemampuan keseluruhan

perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dan nilai *going concern* perusahaan. Meskipun demikian, nilai *appraisal* suatu perusahaan akan berguna ketika digunakan bersamaan dengan metode penilaian lainnya. Nilai *appraisal* juga akan bermanfaat dalam situasi tertentu, seperti pada perusahaan keuangan, perusahaan sumber daya alam atau bagi organisasi yang beroperasi dalam kondisi merugi. Manfaat dari nilai *appraisal* dapat memberikan beberapa keuntungan. Nilai perusahaan yang ditentukan oleh penilai independen juga dapat mengurangi *goodwill* dengan meningkatkan nilai aset perusahaan yang sudah dikenal. *Goodwill* terjadi ketika nilai akuisisi suatu perusahaan melebihi nilai buku dari aset-asetnya.

### 3. Nilai Pasar Saham

Nilai pasar saham seperti yang tercermin dalam kuotasi pasar modal merupakan pendekatan lain untuk memperkirakan nilai bersih suatu bisnis. Jika saham terdaftar di bursa sekuritas utama dan diperdagangkan secara luas, sebuah nilai pendekatan dapat ditentukan berdasarkan nilai pasar. Pendekatan nilai pasar adalah salah satu yang paling umum digunakan dalam menilai perusahaan besar. Namun, nilai ini dapat berubah dengan cepat. Faktor analisis bersaing dengan pengaruh spekulatif murni dan terkait dengan sentimen publik serta keputusan individu.

### 4. Nilai Arus Kas

Pendekatan arus kas untuk penilaian bertujuan untuk mengestimasi arus kas bersih yang tersedia bagi perusahaan yang dihasilkan dari merger atau akuisisi. Nilai sekarang dari arus kas ini kemudian akan dihitung dan menjadi jumlah maksimum yang seharusnya dibayarkan oleh perusahaan yang ditargetkan.

Pembayaran awal kemudian dapat dikurangi untuk menentukan nilai bersih sekarang dari merger. Terdapat tiga jenis penilaian yang berkaitan dengan saham, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Nilai buku adalah nilai saham berdasarkan catatan akuntansi emiten. Nilai pasar adalah nilai saham yang tercatat di pasar saham. Sedangkan nilai intrinsik adalah nilai sebenarnya dari saham tersebut.

Dengan memahami berbagai jenis nilai perusahaan, baik melalui nilai buku, nilai appraisal, nilai pasar saham, maupun nilai arus kas dan manajemen perusahaan dapat memperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai kondisi dan prospek perusahaan, serta mengambil keputusan yang lebih tepat dalam konteks investasi maupun strategi bisnis

### **2.1.7.3 Indikator Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dapat diukur melalui harga saham di pasar, yang mencerminkan penilaian publik terhadap kinerja perusahaan secara nyata. Disebut nyata karena harga di pasar terbentuk dari pertemuan antara kekuatan permintaan dan penawaran yang stabil, yang tercermin dalam transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara penjual (emiten) dan investor yang sering disebut sebagai ekuilibrium pasar. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal, harga saham di pasar dianggap sebagai representasi dari nilai perusahaan (Harmono, 2017).

Nilai perusahaan adalah pandangan investor mengenai tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham (Indrarini, 2019). Nilai perusahaan di proksikan dengan *price to book value*. *Price to book value* ini mencerminkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan.

*Price to book value* ini dapat diartikan sebagai perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku saham. Menurut Arif Sugiono (2016) *price to book value* juga berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan berada di atas (*overvalued*) atau di bawah (*undervalued*) nilai bukunya. Harga saham yang *undervalued* dapat menunjukkan adanya masalah mendasar dalam perusahaan. Sebaliknya, semakin tinggi *price to book value* semakin besar keyakinan pasar terhadap prospek perusahaan. Menurut Setianto (2016) menyatakan *Price to Book Value* yang rendah mengindikasikan adanya penurunan kualitas dan kinerja fundamental emiten yang bersangkutan.

*Price to book value* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

Pada penelitian ini, nilai perusahaan akan diproksikan dengan rasio *Price to Book Value* (PBV), karena PBV dinilai paling dapat menggambarkan nilai perusahaan.

### **2.1.8 Profitabilitas**

Setiap perusahaan memiliki tujuan utama untuk mencapai laba atau keuntungan sebanyak mungkin. Semakin tinggi tingkat keuntungan atau laba yang diperoleh, semakin meningkat pula kekayaan pemegang saham sebagai pemilik perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan akan berupaya maksimal dalam meningkatkan kinerja karyawan dan menuntut manajemen untuk mencapai target yang telah ditetapkan guna memperoleh laba sebesar mungkin.

Menurut Brigham & Houston (2019) menyatakan bahwa: "*Profitability ratios are a group of ratios that show the combined effects of liquidity, asset*

*management, and debt on operating results.*” Artinya rasio profitabilitas yaitu sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi.

Ross *et al.*, (2019) menyatakan bahwa:

*“Profitability is a measure of the efficiency with which a company turns sales into profits. It is often assessed using return on assets (ROA) and return on equity (ROE).”*

Artinya, profitabilitas adalah ukuran efisiensi perusahaan dalam mengubah penjualan menjadi laba, yang biasanya diukur melalui Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE).

Menurut Nikmah *et al* (2020), profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas termasuk struktur biaya, volume penjualan dan strategi pemasaran. Penelitian oleh Kurniawan dan Sari (2021) menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki pengendalian biaya yang baik cenderung memiliki tingkat profitabilitas yang lebih tinggi. Selain itu, perusahaan yang mampu memanfaatkan teknologi informasi untuk meningkatkan efisiensi operasional juga dapat meningkatkan profitabilitas.

Salah satu rasio yang umum digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah margin laba bersih, yang menunjukkan persentase laba bersih dari total pendapatan. Rasio ini menggambarkan seberapa efisien perusahaan dalam mengendalikan biaya dan menghasilkan keuntungan setelah semua beban dan pajak. Semakin tinggi margin laba bersih, semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dari pendapatan yang diperoleh. Penelitian oleh Widiastuti dan

Santoso (2023) menunjukkan bahwa perusahaan dengan margin laba bersih yang tinggi cenderung lebih mampu bertahan dalam kondisi pasar yang volatile.

Berdasarkan beberapa pengertian sebelumnya, dapat dijelaskan bahwa profitabilitas menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba. Tingginya profitabilitas mencerminkan kinerja operasional yang baik dan berkontribusi pada peningkatana nilai perusahaan serta kesejahteraan pemegang saham.

#### **2.1.8.1 Indikator Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan indikator penting untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Untuk menganalisis tingkat profitabilitas, terdapat beberapa jenis rasio yang dapat digunakan, antara lain:

##### *1. Gross Profit Margin*

*Gross profit margin* atau yang dikenal dengan margin laba kotor merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai persentase laba kotor terhadap pendapatan yang dihasilkan dari penjualan. Dimana margin laba kotor ini dilakukan dengan cara membandingkan laba kotor dengan pendapatan penjualan.

##### *2. Net Profit Margin*

Margin laba bersih merupakan rasio profiabilitas untuk menilai persentase laba bersih yang didapatkan setelah dikurangi dengan pajak dari pendapatan yang didapatkan dari penjualan. Margin laba bersih ini disebut dengan rasio margin laba.

3. *Return On Assets Ratio*

Tingkat pengembalian aset yaitu rasio profitabilitas untuk menilai persentase keuntungan yang didapatkan perusahaan terkait dengan sumber daya ataupun total aset. Sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa dilihat dari rasio persentase ini.

4. *Return On Equity Ratio*

*Return on equity ratio* atau ROE merupakan rasio profitabilitas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari investasi pemegang saham merupakan, yang mana hal itu akan ditanyakan dalam persentase. ROE ini akan dihitung dari pendapatan perusahaan terhadap modal yang ditanamkan oleh pemilik perusahaan atau pemegang saham biasa dan juga pemegang saham preferen.

5. *Return On Investment atau ROI*

*Return on investment* atau ROI merupakan rasio profitabilitas yang dihitung dari laba bersih setelah dikurangi dengan pajak dari total aset. Dimana *return on investment* ini berguna untuk mengukur keseluruhan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba terhadap total aset yang tersedia di perusahaan tersebut. Semakin tinggi rasio, maka akan semakin baik kondisi sebuah perusahaan.

6. *Return On Capital Employed*

*Return on capital employed* atau ROCE merupakan rasio profitabilitas yang mengukur keuntungan perusahaan dari modal yang dipakai sebagai persentase. Modal yang dimaksud disini adalah ekuitas perusahaan ditambah dengan kewajiban tidak lancar atau total aset dikurangi dengan kewajiban lancar.

ROCE ini mencerminkan efisiensi dan juga profitabilitas modal atau investasi perusahaan. Laba sebelum pajak dan pengurangan bunga dikenal dengan nama EBIT, yakni *earning before interest and tax*.

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return On Assets* (ROA) karena merupakan rasio terpenting yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit dari aset.

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

### **2.1.9 Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan dapat mencerminkan citra atau identitas perusahaan. Faktor ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan skala besar cenderung memiliki peluang lebih tinggi untuk bertahan dan berkembang di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil.

#### **2.1.9.1 Pengertian Ukuran Perusahaan**

Menurut Brigham dan Houston (2019), ukuran perusahaan diukur berdasarkan rata-rata total penjualan bersih selama tahun yang bersangkutan hingga beberapa tahun. Jika penjualan melebihi biaya variabel dan biaya tetap, maka perusahaan akan menghasilkan pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya, jika penjualan lebih rendah dari biaya variabel dan biaya tetap, perusahaan akan mengalami kerugian. Ukuran perusahaan menurut Novianti dan May Agustian (2019) dapat dilihat dari jenis bisnis yang dijalankan. Penentuan ukuran perusahaan dapat didasarkan pada total penjualan, total aset, serta rata-rata tingkat penjualan.

Dari pengertian diatas dapat dijelaskan bahwa, ukuran perusahaan dapat diukur melalui berbagai indikator seperti total penjualan, total aset dan rata-rata tingkat penjualan. Keberhasilan perusahaan dapat dilihat dari seberapa besar penjualannya melebihi biaya variabel dan tetap yang menghasilkan pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya, jika penjualan tidak mencukupi untuk menutupi biaya tersebut, perusahaan akan mengalami kerugian. Dengan demikian, ukuran perusahaan memberikan gambaran penting tentang kinerja dan kesehatan finansial suatu perusahaan.

#### **2.1.9.2 Indikator Ukuran Perusahaan**

Pada penelitian ini, indikator untuk mengukur ukuran perusahaan adalah indikator total penjualan (Reilly & Brown, 2019). Berikut adalah rumus untuk mengukur ukuran perusahaan.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Logaritma Natural Total Sales}$$

Ukuran Perusahaan diproksikan dengan Logaritma natural dari Penjualan ( $\text{Ln Sales}$ ) karena total penjualan mencerminkan skala operasional dan aktivitas bisnis perusahaan dan penggunaan logaritma membantu menstabilkan variabilitas data dan cocok untuk analisis statistik.

## **2.2 Penelitian Terdahulu**

Terdapat penelitian terdahulu dari beberapa jurnal dan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya sebagai perbandingan dan gambaran yang dapat didukung kegiatan penelitian serta sebagai bahan acuan untuk melihat seberapa besar pengaruh hubungan variabel penelitian. Berikut adalah ringkasan dari penelitian terdahulu yang disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No.	Penelitian, Tahun, Judul Riset dan sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	<p><b>Hirdinis M, (2019)</b></p> <p><i>Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability</i></p> <p>Sumber: <i>International Journal of Economics and Business Administration vol. 8, Issue 1, 2019</i></p>	<p>Penelitian ini memiliki kesamaan dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen yang digunakan peneliti sama yaitu <i>capital structure</i> (DER)</li> <li>- Variabel dependen yang digunakan peneliti sama yaitu <i>firm value</i></li> <li>- Variabel <i>moderated</i> yang digunakan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Menggunakan variabel independen yang berbeda yaitu <i>firm size</i></li> <li>- Studi pada perusahaan yang berbeda</li> <li>- Periode penelitian yang berbeda</li> </ul>
2.	<p><b>Muhammad Alif Ghazi Firaz dan Ana Susi Mulyani, (2022)</b></p> <p><i>The Effect of Capital Structure on Company Value with Profitability as An Intervening Variable</i></p> <p><i>Management Science Research Journal Vol. 1 No. 3, 2022</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Capital structure</i> memiliki pengaruh negatif terhadap <i>profitability</i> dan <i>firm value</i></li> <li>- <i>Profitability</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>firm value</i></li> <li>- <i>Profitability</i> tidak dapat memediasi pengaruh <i>capital structure</i> terhadap <i>firm value</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen yang digunakan peneliti sama yaitu <i>capital structure</i> (DER)</li> <li>- Variabel dependen yang digunakan peneliti sama yaitu <i>firm value</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Studi pada perusahaan yang berbeda</li> <li>- Periode penelitian yang berbeda</li> <li>- Profitability sebagai variabel intervening</li> </ul>
3.	<p><b>Kristin Mei Triana dan Mohamad Afrizal Miradji, (2021)</b></p> <p>Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Keputusan investasi, kebijakan dividen dan profitabilitas tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Ketika diuji secara simultan, semua variabel memberikan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen yang digunakan peneliti sama yaitu Keputusan Pendanaan</li> <li>- Variabel dependen yang digunakan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Studi pada perusahaan yang berbeda</li> <li>- Periode penelitian yang berbeda</li> <li>- Pada peneliti tersebut tidak memakai variabel moderasi</li> </ul>

Lanjutan Tabel 2.1

No.	Penelitian, Tahun, Judul Riset dan sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<i>Journal of Sustainability Business Research Vol. 2 No 1</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Keputusan Pendanaan adalah variabel Yang paling berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ul>	peneliti sama yaitu Nilai Perusahaan	independen penelitian tersebut lebih dari satu variabel bebas
4.	<p><b>Khairina Natsir &amp; Yusbardini, (2020)</b></p> <p><i>The Effect of Capital Structure and Firm Size on Firm Value Through Profitability as Intervening Variable</i></p> <p><i>8<sup>th</sup> International Conference on Entrepreneurship and Business Management (ICEBM 2019)</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas</li> <li>- Ukuran perusahaan, struktur modal dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan dan struktur modal</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel dependen yang digunakan peneliti sama yaitu Nilai perusahaan</li> <li>- Variabel independen yang digunakan peneliti sama yaitu struktur modal</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Profitability</i> sebagai variabel intervening</li> <li>- Studi pada perusahaan yang berbeda</li> <li>- Menggunakan variabel independen yang berbeda yaitu <i>firm size</i></li> <li>- Periode penelitian yang berbeda</li> </ul>
5.	<p><b>Muhammad Fadly Bahrun, Tifah, Amrie Firmansyah, (2020)</b></p> <p>Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Journal Ilmiah Akuntansi Kesatuan Vol. 8 No.3, 2020</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Arus kas bebas juga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel dependen yang digunakan peneliti sama yaitu Nilai Perusahaan</li> <li>- Variabel independen yang digunakan peneliti sama yaitu Keputusan Pendanaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Studi pada perusahaan yang berbeda</li> <li>- Menggunakan variabel independen yang berbeda yaitu keputusan investasi, kebijakan dividen dan Arus kas bebas</li> <li>- Periode penelitian yang berbeda</li> </ul>
6.	<b>Wawan Cahyo Nugroho, Fadil Abdani, (2017)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen yang digunakan penelitian sama</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Studi pada perusahaan yang berbeda</li> </ul>

Lanjutan Tabel 2.1

No.	Penelitian, Tahun, Judul Riset dan sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Pengaruh Profitabilitas, Dividend Policy, Leverage, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan  El-Muhasaba, Vol.8, No.1, 2017	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> </ul>	yaitu <i>leverage</i> (DER) Variabel dependen yang digunakan penelitian sama yaitu nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Periode penelitian yang berbeda</li> <li>- Menggunakan variabel independen yang berbeda yaitu profitabilitas, kebijakan dividen dan keputusan investasi</li> </ul>
7.	<b>Fernandes &amp; Henryanto Wijaya, (2020)</b>  Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi  Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara/ Vol.2, No.1, 2020	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel dependen yang digunakan peneliti sama yaitu nilai perusahaan</li> <li>- Variabel moderasi yang digunakan sama yaitu profitabilitas</li> <li>- Variabel independen yang digunakan sama yaitu <i>Leverage</i> (DER)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Studi pada perusahaan yang berbeda</li> <li>- Periode pada penelitian yang berbeda</li> <li>- Menggunakan independen yang berbeda yaitu Ukuran perusahaan</li> </ul>
8.	<b>Ihdina Syafitri &amp; Lena Farida, (2017)</b>  Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014  Jom FISIP Vol.4 No.2, 2017	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Keputusan Pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen juga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Secara simultan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen yang digunakan peneliti sama yaitu keputusan pendanaa</li> <li>- Variabel dependen yang digunakan peneliti sama yaitu nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Studi pada perusahaan yang berbeda</li> <li>- Periode pada penelitian yang berbeda</li> <li>- Menggunakan variabel independen yang berbeda yaitu kebijakan dividen</li> </ul>

Lanjutan Tabel 2.1

No.	Penelitian, Tahun, Judul Riset dan sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
9.	<p><b>Umi Hanifah dan Rayhan Gunaningrat, (2022)</b></p> <p>Analisis Leverage terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Pengungkapan Emisi Karbon</p> <p><b>Sumber:</b> <i>3d Proceeding of International Conference on Science, Health, and Technology</i></p>	<p><i>Leverage</i> tidak memiliki pengaruh langsung yang positif terhadap nilai perusahaan</p> <p><i>Leverage</i> memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh pengungkapan emisi karbon</p>	<p>Variabel dependen yang digunakan peneliti sama yaitu Nilai perusahaan</p> <p>Variabel independen yang digunakan peneliti sama yaitu <i>Leverage</i> (DER)</p>	<p>Studi pada perusahaan yang berbeda</p> <p>Periode penelitian yang berbeda</p> <p>Menggunakan variabel moderasi yaitu pengungkapan emisi karbon (<i>Carbon Disclosure Index</i>)</p>
10.	<p><b>Dita Kumalasari dan Akhmad Riduwan, (2019)</b></p> <p><i>The Influence of Investment decisions, Financing decisions, and Dividend Policies on Company Value</i></p> <p><b>Sumber:</b> <i>Journal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol.7, No.1</i></p>	<p>Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p> <p>Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p>	<p>Variabel dependen yang digunakan peneliti sama yaitu nilai perusahaan</p> <p>Variabel independen yang digunakan peneliti sama yaitu Keputusan Pendanaan</p>	<p>Studi pada perusahaan yang berbeda</p> <p>Periode penelitian yang digunakan berbeda</p> <p>Menggunakan variabel independen yang berbeda yaitu Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen</p>
11.	<p><b>Adnawidiasaraswati Hanifa Pingkan &amp; Tri Kartika Pertiwi, (2022)</b></p> <p><i>The Effect of Profitability on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variable</i></p> <p>Sumber: <i>Management Studies and Entrepreneurship Journal Vol. 3(6)</i></p>	<p>Profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan</p> <p>Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan</p>	<p>Variabel dependen yang digunakan peneliti sama yaitu <i>firm value</i></p> <p>Variabel moderating yang digunakan sama yaitu <i>Firm Size</i></p>	<p>Studi pada perusahaan yang berbeda</p> <p>Periode penelitian yang digunakan berbeda</p> <p>Menggunakan variabel independen yang berbeda yaitu <i>profitability</i></p>

Lanjutan Tabel 2.1

No.	Penelitian, Tahun, Judul Riset dan sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
12.	<p><b>Idah Zuhroh, (2019)</b></p> <p><i>The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage</i></p> <p>Sumber: <i>The 2<sup>nd</sup> International Conference on Islamic Economics, Business, and Philanthropy (ICIEBP) Theme: "Sustainability and Socio Economic Growth", Vol. 2019</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Likuiditas dan ukuran perusahaan memberikan pengaruh negatif, meskipun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Leverage berfungsi sebagai variabel yang memediasi pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel dependen yang digunakan peneliti sama yaitu nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Studi pada perusahaan yang berbeda</li> <li>- Periode peneliti yang digunakan berbeda</li> <li>- Menggunakan variabel independen yang berbeda yaitu Likuiditas, Ukuran perusahaan dan Profitabilitas</li> <li>- Menggunakan variabel mediator yang berbeda</li> </ul>
13.	<p><b>Heven Manoppo dan Fitty Valdi Arie, (2016)</b></p> <p><i>The Influence of Capital Structure, Company Size and Profitability Towards Automotive Company Value of IDX Period 2011-2014</i></p> <p>Sumber: Jurnal EMBA Vol.4 No.2, Juni 2016</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan</li> <li>- Profitabilitas yang diukur ROI berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara NPM dan ROE tidak berpengaruh signifikan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel dependen yang digunakan sama yaitu nilai perusahaan</li> <li>- Variabel independen yang digunakan peneliti sama yaitu <i>capital structure</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Studi pada perusahaan yang berbeda</li> <li>- Periode penelitian yang digunakan berbeda</li> <li>- Menggunakan variabel independen yang berbeda yaitu ukuran perusahaan dan profitabilitas</li> </ul>
14.	<p><b>Ignatius Leonardus Lubis, Bonar M Sinaga dan Hendro Sasongko, (2017)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel dependen yang digunakan peneliti sama</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Studi pada perusahaan yang berbeda</li> </ul>

Lanjutan Tabel 2.1

No.	Penelitian, Tahun, Judul Riset dan sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<p><i>Effect of Profitability, Capital Structures, and Luquidity to The Value Of The Company</i></p> <p>Sumber: Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen (JABM) Vol.3 No.3</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- LDR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ul>	<p>yaitu nilai perusahaan</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen yang digunakan sama yaitu struktur modal</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Periode penelitian yang digunakan berbeda</li> <li>- Menggunakan variabel independen yang berbeda yaitu profitabilitas dan likuiditas</li> </ul>
15.	<p><b>William Sucuahi dan Jay Mark Cambarihan, (2016)</b></p> <p><i>Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines</i></p> <p>Sumber: <i>Accounting and Finance Research by Sciedu Press Vol.5, No.2; 2016</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin'Q)</li> <li>- DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- LDR juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel dependen yang digunakan sama yaitu <i>firm value</i></li> <li>- Variabel independen yang digunakan sama yaitu struktu modal (DER)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Studi pada perusahaan yang berbeda</li> <li>- Periode peneliti yang digunakan berbeda</li> <li>- Menggunakan variabel independen yang berbeda yaitu <i>profitability</i></li> </ul>
16.	<p><b>Dr. Seraj Bahrawe, (2025)</b></p> <p><i>The Impact of Capital Structure on the Profitability of the Saudi Banking Sector: A Panel Least Squares (PLS) Approach</i></p> <p>Sumber: <i>International Journal of Multidisciplinary 10(1)</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- DAR dan FL memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA</li> <li>- DER menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas</li> <li>- <i>Net income</i> memiliki hubungan positif yang kecil tetapi signifikan dengan ROA</li> <li>- IEIE memiliki dampak marginal, sedangkan IITF tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA</li> </ul>	<p>Variabel independen yang digunakan peneliti sama yaitu <i>Capital Structure</i> (DER)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Studi pada perusahaan yang berbeda</li> <li>- Periode penelitian yang digunakan berbeda</li> <li>- Menggunakan variabel dependen yang berbeda yaitu profitabilitas</li> </ul>

Lanjutan Tabel 2.1

No.	Penelitian, Tahun, Judul Riset dan sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
17.	<p><b>Agus Warmar Rasa, Irma Setyawati, (2024)</b></p> <p>Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening</p> <p><b>Sumber:</b> <i>Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management &amp; Business, Vol.7 No.3</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- DER berpengaruh positif terhadap PBV</li> <li>- PER berpengaruh positif terhadap PBV</li> <li>- NWC berpengaruh negatif terhadap PBV</li> <li>- ROA berpengaruh positif terhadap PBV</li> <li>- ROA memediasi pengaruh PER terhadap PBV, tetapi tidak memediasi pengaruh DER dan NWC terhadap PBV</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel dependen yang digunakan peneliti sama yaitu nilai perusahaan</li> <li>- Variabel independen yang digunakan peneliti sama yaitu keputusan pendanaan (DER)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Studi pada perusahaan yang berbeda</li> <li>- Periode peneliti yang berbeda</li> <li>- Menggunakan variabel independen yang berbeda yaitu keputusan investasi dan modal kerja</li> <li>- Profitabilitas sebagai variabel intervening</li> </ul>
18.	<p><b>Andi Prayitno, Naz'aina, Sapna Biby, (2020)</b></p> <p>Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Investasi, Leverage dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Sumber: Jurnal Management Indonesia, Vol.5 No.1</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Leverage dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Investasi dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak memoderasi pengaruh investasi dan kebijakan dividen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel dependen yang digunakan peneliti sama yaitu nilai perusahaan</li> <li>- Variabel independen yang digunakan sama yaitu <i>leverage</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Studi pada perusahaan yang berbeda</li> <li>- Periode peneliti yang berbeda</li> <li>- Menggunakan variabel independen yang berbeda yaitu investasi, kebijakan dividen dan profitabilitas</li> </ul>
19.	<p><b>Debi Rubiyani, Tri Yuniati, (2016)</b></p> <p>Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Firm Value</i> dengan <i>Capital Structure</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel dependen yang digunakan peneliti sama yaitu <i>firm value</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Studi pada perusahaan yang berbeda</li> <li>- Periode peneliti yang berbeda</li> <li>- Menggunakan variabel</li> </ul>

Lanjutan Tabel 2.1

No.	Penelitian, Tahun, Judul Riset dan sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	sebagai Variabel Intervening  Sumber: Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen: Vol.5 No.4, April 2016	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal</li> <li>- Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan tanpa melalui struktur modal sebagai variabel intervening</li> </ul>		independen yang berbeda yaitu profitabilitas
20.	<b>Erik Syawal Alghifari, Ikin Solikin, Nugraha, Ika Waspada, Maya Sari, Lilis Puspitawati, (2022)</b>  <i>Capital Structure, Profitability, Hedging Policy, Firm Size, and Firm Value: Mediation and Moderation Analysis</i>  Sumber: <i>Journal of Eastern European and Central Asian Research vol.9 No.5, 2022</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas</li> <li>- Struktur modal dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Profitabilitas tidak memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan Hedging dan Ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel dependen yang digunakan peneliti sama yaitu <i>firm value</i></li> <li>- Variabel independen yang digunakan sama yaitu <i>capital structure</i></li> <li>- Variabel moderation yang sama yaitu <i>firm size</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Studi pada perusahaan yang berbeda</li> <li>- Periode yang digunakan berbeda</li> <li>- Menggunakan variabel moderasi yang berbeda yaitu kebijakan hedging</li> </ul>
21.	<b>Van Cong Nguyen, Thi Ngoc Lan Nguyen, Thi Thu Phong Tran, Thi Tha Nghiem, (2019)</b>  <i>The Impact of Financial Leverage on the Profitability of Real Estate Companies: A Study from Vietnam Stock Exchange</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- FL tidak berpengaruh pada ROS dan ROCE</li> <li>- FL memiliki dampak negatif pada ROA</li> <li>- FL memiliki dampak positif pada ROE</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen yang digunakan peneliti sama yaitu <i>Financial Leverage (DER)</i></li> <li>- Variabel dependen yang digunakan peneliti sama yaitu <i>profitability</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Studi pada perusahaan yang berbeda</li> <li>- Periode penelitian yang berbeda</li> <li>- Menggunakan variabel independen yang berbeda yaitu ROS, ROCE dan ROE</li> </ul>

Lanjutan Tabel 2.1

No.	Penelitian, Tahun, Judul Riset dan sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Sumber: <i>Management Science Letters Vol.9 special issues 13, 2019</i>			
22.	<p><b>Nnaemezie Maurice Edeh, Prof. Uche Boniface Ugwuanyi, (2023)</b></p> <p><i>Liquidity and Solvency on Profitability of Breweries in Nigeria</i></p> <p>Sumber: <i>Brittish International Journal of Applied Economics, Finance and Accounting, vol.7(2), 2023</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Current Ratio</i> dan <i>Debt Equity Ratio</i> berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap ROE</li> <li>- <i>Quick Ratio</i> dan <i>Debt Assets Ratio</i> berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap ROE</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen yang digunakan peneliti sama yaitu <i>debt to equity</i> (DER)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Studi pada perusahaan yang berbeda</li> <li>- Periode peneliti yang berbeda</li> <li>- Menggunakan variabel independen yang berbeda yaitu <i>current ratio, quick ratio, debt ratio</i></li> </ul>
23.	<p><b>Hakeem Tomi Saliu, Dare Joseph Animola dan Nurudeen Yakubu Zakariya, (2023)</b></p> <p><i>Firm Value and Its Characteristics: Evidence from Listed Healthcare Enterprise in Nigeria</i></p> <p>Sumber: <i>KIU Interdisciplinary Journal of Humanities and Social Sciences Vol.4(1), 2023</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Firm size</i> berpengaruh positif terhadap <i>firm value</i></li> <li>- <i>Liquidity</i> berpengaruh negatif terhadap <i>firm value</i></li> <li>- <i>Financial leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>firm value</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen yang digunakan peneliti sama yaitu <i>Financial Leverage</i> (DER)</li> <li>- Variabel dependen yang digunakan peneliti sama yaitu <i>firm value</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Studi pada perusahaan yang berbeda</li> <li>- Periode peneliti yang berbeda</li> <li>- Menggunakan variabel independen yang berbeda yaitu <i>Liquidity, firm size</i></li> </ul>
24.	<p><b>Dr. Osama J, Al-Nsour dan Akram “Moh’d Irfan” Al-Muhtadi, (2019)</b></p> <p><i>Capital Structure, Profitability and Firm Value: Evidence from Jordan</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Tidak ditemukan pengaruh signifikan antara</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen yang digunakan peneliti sama yaitu DER dan ROA</li> <li>- Variabel dependen yang digunakan peneliti sama yaitu <i>firm value</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Studi pada perusahaan yang berbeda</li> <li>- Periode pada penelitian yang berbeda</li> </ul>

Lanjutan Tabel 2.1

No.	Penelitian, Tahun, Judul Riset dan sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Sumber: <i>Research Journal of Finance and Accounting</i> , Vol.10, No.20, 2019	semua variabel independen (struktur modal dan profitabilitas) terhadap Tobin's Q		
25.	<b>Griselda Chavia Zagita dan Mujiyati</b> , (2022)  <i>The Influence of Investment Decisions, Funding Decisions, Dividend Policy, Profitability, and Size of the Board of Commissioners on Firm Value</i>  Sumber: <i>Prosiding 16<sup>th</sup> Urecol</i>	- <i>Investment decisions, funding decisions, dividend policy, profitability</i> terhadap <i>firm value</i> - <i>Size of the board of commissioners</i> tidak berpengaruh terhadap <i>firm value</i>	- Variabel independen yang digunakan peneliti sama yaitu <i>funding decisions</i> (DER) - Variabel dependen yang digunakan peneliti sama yaitu <i>firm value</i>	- Studi pada perusahaan yang berbeda - Periode peneliti yang berbeda - Menggunakan variabel independen yang berbeda yaitu <i>investment decisions, dividend policy and size of the board of commissioners</i>
26.	<b>Barine Nkonge Habakkuk, Kariuki Samuel Nduati, dan Kariuki Peter Wang'ombe</b> , (2023)  <i>Asset Structure, Leverage and Value of Listed Firms: Evidence from Kenya</i>  Sumber: <i>Investment Management and Financial Innovation</i> , 20(1)	- Aset tetap, aset keuangan, dan aset lancar berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. - Leverage tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan - Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	- Variabel independen yang digunakan peneliti sama yaitu <i>leverage</i> (DER) - Variabel dependen yang digunakan peneliti sama yaitu <i>firm value</i>	- Studi pada perusahaan yang berbeda - Periode peneliti yang berbeda - Variabel independen yang berbeda yaitu <i>asset structure, firm size and firm age</i>

Sumber: diolah penulis

Berdasarkan penelitian terdahulu yang tertera pada Tabel 2.1, terdapat beberapa variabel yang sama dengan penelitian yang akan dilakukan oleh penulis yaitu variabel yang diteliti mencakup keputusan pendanaan sebagai variabel independen, nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel dependen, dan ukuran perusahaan yang diprosikan dengan

Logaritma natural *sales* dan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) sebagai variabel moderasi.

## **2.3 Kerangka Pemikiran**

Kerangka pemikiran merupakan model konseptual yang digunakan sebagai dasar teori dalam menjelaskan berbagai faktor dalam penelitian atau masalah yang telah diidentifikasi sebagai isu penting. Kerangka pemikiran yang baik akan menggambarkan secara teoritis hubungan antara variabel yang diteliti. Oleh karena itu, penting untuk menjelaskan secara teoritis keterkaitan antara variabel independen dan variabel dependen. Jika terdapat variabel moderator dan intervening dalam penelitian, maka perlu dijelaskan alasan keterlibatan variabel tersebut. Hubungan antar variabel ini kemudian dirumuskan dalam bentuk paradigma penelitian (Sugiyono, 2022).

### **2.3.1 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut teori *trade-off theory*, perusahaan lebih memilih pendanaan dari sumber eksternal. Hal ini disebabkan oleh bunga yang dibayarkan dapat meringankan beban pajak sehingga jumlah utang dapat dikurangi menjadi lebih ekonomis. Penggunaan utang dalam jumlah besar dapat menekan pajak dan memungkinkan lebih banyak laba operasional perusahaan dialirkan kepada investor. Selain itu, peningkatan modal melalui utang dapat menjadi sinyal positif bagi perusahaan karena bertambahnya proporsi utang berarti meningkatnya dana operasional yang tersedia. Apabila utang dikelola secara efisien, hal tersebut dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan profit, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap perbaikan kinerja perusahaan. Pencapaian laba yang maksimal dan peningkatan performa

perusahaan menjadi hasil dari pengelolaan utang yang tepat. Kondisi ini dapat menyebabkan peningkatan permintaan terhadap saham sehingga harga saham naik. Kenaikan harga saham tersebut juga akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan Komala *et al.* (2023).

Menurut Koller *et al.*, (2020), struktur pendanaan yang optimal dapat memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara menyeimbangkan antara risiko finansial dan biaya modal. Struktur modal yang efisien memungkinkan perusahaan mengalokasikan sumber daya ke investasi yang produktif, yang akan berdampak pada peningkatan arus kas ke masa depan. Hal tersebut dibuktikan dengan hasil penelitian yang dilakukan Alghifari *et al* (2022) yang menyatakan keputusan pendanaan yang diproksikan *Debt to Equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pingkan & Pertiwi (2022) dan Gurnita *et al* (2021) juga memperkuat pernyataan bahwa *Debt to Equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dikuatkan lagi dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nguyen *et al.*, (2019) dan Ayoush *et al.*, (2021) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity* berpengaruh terhadap profitabilitas.

### **2.3.2 Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan sering kali diukur melalui total aset, pendapatan, atau kapitalisasi pasar, dan dapat memengaruhi berbagai keputusan keuangan, termasuk keputusan pendanaan. Menurut Brigham dan Ehrhardt (2022), ukuran perusahaan merupakan faktor yang memengaruhi aksesibilitas terhadap sumber pembiayaan, dimana entitas berskala besar cenderung menikmati biaya utang yang lebih rendah serta pilihan pendanaan yang lebih luas daripada perusahaan kecil.

Ukuran perusahaan dapat berfungsi sebagai variabel moderasi yang memengaruhi hubungan antara keputusan pendanaan dan nilai perusahaan. Penelitian terbaru oleh Ghozali dan Wibawa (2018), mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan memperkuat pengaruh positif keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, terutama dalam sektor yang kompetitif dimana perusahaan besar dapat memanfaatkan skala ekonomis. Studi yang dilakukan oleh Natsir & Yusbardini (2020) bahwa ukuran perusahaan dapat berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara DER dan nilai perusahaan.

### **2.3.3 Profitabilitas memoderasi Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur pendanaan yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memanfaatkan keuntungan pajak dari utang (*tax shield*), sementara penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko kebangkrutan. Namun, hubungan antara keputusan pendanaan dan nilai perusahaan tidak selalu bersifat linear dan dapat dipengaruhi oleh faktor lain, seperti profitabilitas. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat mengindikasikan kinerja perusahaan yang baik dimata investor, sehingga mampu meredam atau memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

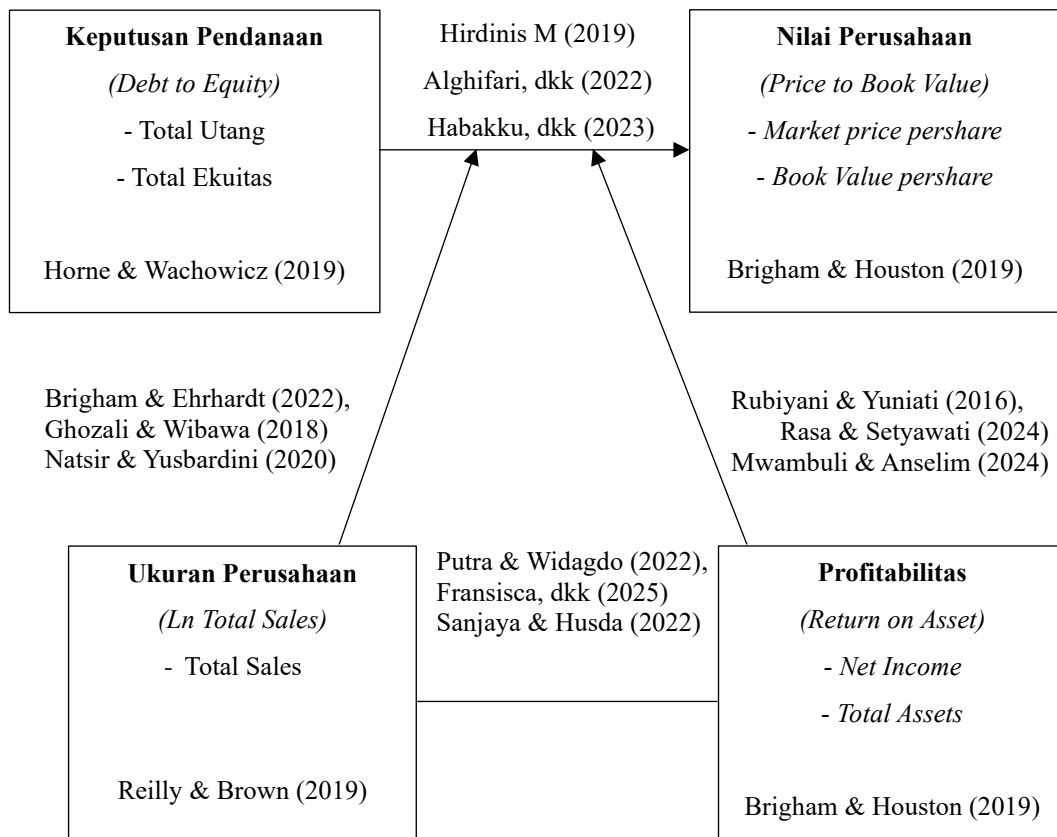
Sebagai variabel moderasi, profitabilitas dapat memperkuat atau melemahkan pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Rubiyani & Yuniati (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi dapat memperkuat hubungan antara stuktur modal dan nilai perusahaan, karena perusahaan yang lebih menguntungkan memiliki kapasitas yang lebih besar untuk menanggung beban utang. Selain itu, penelitian oleh Rasa & Setyawati (2024)

menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, dimana perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi meskipun memiliki tingkat utang yang tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Mwambuli & Anselim (2024) profitabilitas berfungsi sebagai faktor penguat yang krusial, semakin tinggi profitabilitas, semakin besar pengaruh positif keputusan pendanaan dan peningkatan nilai perusahaan.

## **2.4 Paradigma Penelitian**

Menurut Sugiyono (2022) paradigma penelitian dapat diartikan sebagai kerangka berpikir yang menggambarkan hubungan antara variabel yang diteliti serta mencerminkan jenis dan jumlah rumusan masalah yang harus dijawab dalam penelitian. Selain itu, paradigma ini juga mencakup teori yang digunakan dalam merumuskan hipotesis, jenis serta jumlah hipotesis yang diajukan dan metode analisis statistik yang akan diterapkan.

Berdasarkan latar belakang, kajian pustaka dan hasil penelitian terdahulu, maka paradigma penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Sumber: Data diolah penulis, 2025

**Gambar 2.1 Paradigma Penelitian**

## 2.5 Hipotesis

Hipotesis adalah suatu jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang telah dirumuskan dalam bentuk pertanyaan. Disebut sementara karena jawaban tersebut masih didasarkan pada teori yang relevan, belum pada bukti empiris yang diperoleh dari pengumpulan data. Oleh karena itu, hipotesis dapat diartikan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian yang belum didukung oleh data empiris (Sugiyono, 2022).

Berdasarkan teori tersebut maka hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

1. Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2. Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi
3. Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi
4. Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas sebagai variabel moderasi