

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### A. KAJIAN TEORI

##### 1. Teori *Trade Off*

*Trade-off theory* menjelaskan keterkaitan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Menurut Nurhayati & Kartika (2020), teori model *trade off* menunjukkan bahwa ada struktur modal yang optimal dengan memaksimalkan nilai perusahaan dengan menyeimbangkan biaya dan manfaat dari unit tambahan hutang, dengan ciri – ciri sebagai model *trade off*.

Model *trade-off* membuat asumsi bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil dari trade-off antara manfaat pajak dari penggunaan hutang dan biaya yang akan terjadi sebagai akibat dari penggunaan utang (Roza *et al.*, 2023). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentunya akan berusaha menurunkan pajak dengan cara menaikkan rasio hutang, Apabila pendanaan yang didapat melalui unsur utang lebih besar daripada modal sendiri, maka akan semakin besar risikonya (Naibaho & Edgar, 2023). Di sisi lain, teori ini menyatakan bahwa suatu perusahaan tidak akan mencapai nilai optimal jika pembiayaannya seluruhnya dibiayai oleh hutang sepenuhnya atau tidak sama sekali (Wicaksono & Mispiyanti, 2020).

##### 2. *Agency Theory*

Teori agensi pertama kali dinyatakan oleh Jensen dan Meckling yang menyebutkan manajer suatu perusahaan sebagai “*agen*” dan pemegang saham

“*principal*”. Teori keagenan adalah adanya pemisahan hak milik perusahaan dan pertanggungjawaban atas pembuatan keputusan (Afni *et al.*, 2023). Agen adalah orang yang dipercaya oleh prinsipal untuk bekerja demi kepentingan pemilik perusahaan dan para pemegang saham. Prinsipal mempercayakan dana mereka kepada agen untuk dikelola dengan baik sehingga principal dapat memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

Manajemen sebagai pihak agen memiliki tugas dalam mengoptimalkan laba perusahaan serta memakmurkan para pemegang saham. Principal atau pemegang saham mengharapkan manajer bekerja untuk kepentingan bersama. Namun tidak jarang terjadi konflik antara pihak manajemen dengan pemegang saham (*agency conflict*) dalam pelaksanaannya. Hal ini terjadi ketika proporsi kepemilikan manajer atas saham perusahaan persentasenya kurang dari 100%, maka manajer cenderung mengedepankan kepentingan pribadi, yakni memaksimalkan nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan keuangan khususnya keputusan pendanaan (Kusumastuti *et al.*, 2019).

Setiap individu memiliki kepentingannya masing-masing yang ingin diutamakan. Principal menginginkan dividen dan keuntungan dari investasinya, sedangkan agent lebih menginginkan kompensasi keuangan berupa bonus, insentif, kenaikan gaji, kenaikan jabatan, dan lain sebagainya (Afni *et al.*, 2023).

Menurut teori keagenan, konflik antara prinsipal dan agen dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan antara prinsipal dan agen.

Kehadiran kepemilikan saham oleh manajerial (*insider ownership*) dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* yang berpotensi timbul, karena dengan memiliki saham perusahaan diharapkan manajer merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya. Proses ini dinamakan dengan *bonding mechanism*, yaitu proses untuk menyamakan kepentingan manajemen melalui program mengikat manajemen dalam modal perusahaan. Jadi, jika manajer dapat membuat nilai perusahaan tinggi dengan menaikkan kinerja keuangan perusahaan, maka manajer tersebut akan mendapat apresiasi dari *shareholdersnya* berupa gaji yang lebih tinggi maupun bonus (Iman *et al.*, 2021).

### **3. Nilai Perusahaan**

Menurut Brigham (2019), perusahaan memiliki tujuan utama keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan serta makmurnya para investor. Nilai perusahaan mencerminkan pandangan investor terhadap suatu tingkat keberhasilan perusahaan dimana sering dikaitkan dengan harga saham, sehingga apabila harga saham tinggi, maka nilai perusahaan dapat menjadi tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang, sehingga menciptakan nilai bagi pemegang saham. Menurut Risma & Suparno (2021), mendefinisikan nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya yang di perjualbelikan.

Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar modal, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan dipasar merupakan refleksi penilaian publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan riil karena terbentuknya harga saham di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik penawaran harga secara riil terjadi transaksi jual beli di pasar modal antara penjual (emiten) dan investor. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan kekayaan dan kesejahteraan pemegang saham semakin maksimal (Iman *et al.*, 2021). Nilai perusahaan mencerminkan dari aset yang dimiliki perusahaan.

#### **4. Profitabilitas**

Profitabilitas yang tinggi akan mendukung kegiatan operasional perusahaan secara maksimal. Salah satu faktor yang mempengaruhi profitabilitas suatu perusahaan yaitu struktur modal. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasionalnya. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang cukup besar dari kegiatan operasionalnya, sehingga dapat memperkuat posisi keuangan Perusahaan.

Profitabilitas merupakan salah satu tolak ukur penilaian kinerja perusahaan. Pada umumnya, perusahaan akan menghitung rasio profitabilitas setiap tahun untuk menilai efisiensi dan efektifitas perusahaan. Menurut Nurhayati (2023), tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik sehingga dapat menarik minat investor. Dapat disimpulkan bahwa setiap perusahaan membutuhkan rasio ini untuk melihat

apakah perusahaan sudah tepat dalam menjalankan usahanya, karena laba dapat dijadikan dasar bagi suatu perusahaan untuk menjalankan kegiatannya.

Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan dapat dikatakan berhasil dalam mengelola keuangannya ketika semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba maka nilai perusahaan akan meningkat. Profitabilitas mencakup seluruh pendapatan dan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai penggunaan aktiva dan pasiva dalam suatu periode (Ginanti *et al.*, 2022).

## **5. Struktur Modal**

Struktur modal perusahaan merupakan salah satu bagian dari struktur laporan keuangan yang menjelaskan mengenai cara perusahaan mendanai aktivitya. Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri (Nurhayati & Kartika, 2020). Dana perusahaan yang berasal dari modal bisa didapatkan dari modal asing dan modal sendiri. Modal asing berasal dari luar perusahaan yang bersifat sementara, sedangkan modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan dan cadangan (Noviyani *et al.*, 2022).

Struktur modal merupakan bagian dari hutang yang digunakan untuk pendanaan perusahaan. Perusahaan dalam pendanaan apabila masih terjadi kekurangan dengan modal sendiri, maka perlu ada pertimbangan dalam pendanaan menggunakan dana luar seperti hutang. Pendanaan dari modal sendiri dapat dilakukan dengan menerbitkan saham, sedangkan pendanaan

dari hutang itu dapat dilakukan dengan cara berhutang ke bank. Menurut Nurhayati & Kartika (2020), ketika tingkat hutang mencapai tingkat yang optimal dapat membuat nilai perusahaan akan mencapai nilai optimal. Sebaliknya apabila tingkat hutang melewati tingkat yang optimal akan berefek negatif terhadap nilai perusahaan. Meningkatnya struktur modal akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Mahanani & Kartika, 2022).

## **6. Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direktur dan Komisaris) (Nyoman & Luh, 2020). Semakin besar proporsi kepemilikan saham pada kepemilikan manajemen dalam perusahaan, maka akan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham, sehingga manajer ikut merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dalam keputusan mengenai hutang (Ary *et al.*, 2023). Namun tingkat kepemilikan manajerial yang terlalu tinggi dapat berdampak buruk terhadap perusahaan. Dengan kepemilikan manajerial yang tinggi, manajer mempunyai hak voting yang tinggi sehingga manajer mempunyai posisi yang kuat untuk mengendalikan perusahaan.

Dengan meningkatnya kepemilikan oleh manajerial akan mengurangi tingkat hutang yang diambil oleh perusahaan. Pemicu timbulnya konflik agensi dalam perusahaan adalah pemisahan fungsi kepemilikan dan fungsi pengelolaan dalam perusahaan. Kepemilikan manajerial mampu menyetarakan antara kepentingan pemegang saham dengan kepentingan

manajemen. Kepemilikan manajerial sebagai suatu alat yang digunakan untuk mengurangi konflik keagenan antar pihak principal dan agent pada suatu Perusahaan (Kusumastuti *et al.*, 2019).

## B. PENELITIAN TERDAHULU

Berikut merupakan penelitian terkait yang dilakukan oleh penelitian terdahulu. Tabel penelitian terdahulu digunakan sebagai acuan dan perbandingan dalam melakukan penelitian ini. Penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian dengan dilihat sebagai berikut ini :

**Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Judul	Metode	Hasil Pembahasan
1.	Kusumastuti <i>et al.</i> , (2019)	Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan <i>Property dan Real Estate</i> Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017)	Populasi : Seluruh perusahaan <i>property dan real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia  Tahun Penelitian: 2015- 2017  Alat Analisis: SPSS. 20  Variabel Dependen: Nilai Perusahaan  Variabel Independen : Profitabilitas dan Struktur Modal  Variabel Moderasi:	Hasil ini menunjukkan bahwa: 1. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. 3. Kepemilikan manajerial mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai Perusahaan. 4. Kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai Perusahaan

			Kepemilikan Manajerial	
2.	Mahanani & Kartika (2022)	Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021)	Populasi : Seluruh perusahaan manufaktur sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia  Tahun Penelitian: 2018-2021  Alat Analisis: SPSS  Variabel Dependen: Nilai Perusahaan  Variabel Independen : Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas	Hasil yang di peroleh menunjukkan bahwa: 1. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai Perusahaan. 3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3.	Astari <i>et al.</i> , (2019)	Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Yang	Populasi: Seluruh perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia  Tahun Penelitian: 2014-2018  Alat Analisis: SPSS. 22  Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Hasil ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, Ukuran perusahaan memperlemah pengaruh struktur terhadap nilai perusahaan dan Ukuran perusahaan tidak

		Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)	Variabel Independen: Struktur Modal Dan Profitabilitas  Variabel Moderasi:  Ukuran Perusahaan	mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai Perusahaan
4.	Risma & Suparno (2021)	Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)	Populasi : Seluruh perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun Penelitian: 2014-2018  Alat Analisis: SPSS  Variabel Dependen: Nilai Perusahaan  Variabel Independen : Struktur Modal Dan Profitabilitas	Hasil ini menunjukkan bahwa: 1. Struktur Modal berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan
5.	Suastra <i>et al.</i> , (2023)	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property Dan	Populasi : Seluruh perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia  Tahun Penelitian : 2019-2020  Alat Analisis: SPSS	Hasil ini menunjukkan bahwa: 1. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 2. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif

		<i>Real Estate</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan  Variabel Independen: Struktur Modal, dan Profitabilitas	dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
6.	Lisda & Kusmayanti (2021)	Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)	Populasi : Seluruh perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia  Tahun Penelitian: 2014-2018  Alat Analisis: SPSS. 26  Variabel Dependen: Nilai Perusahaan  Variabel Independen: Struktur Modal dan Profitabilitas	Hasil pengujian secara simultan bahwa Struktur Modal dan Profitabilitas memiliki pengaruh 20,3% terhadap nilai perusahaan, sisanya sebesar 79,7% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diamat dalam penelitian ini. Sedangkan secara parsial struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 14,2%. Dan Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 6,1%
7.	Rahayu & Riharjo (2019)	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas	Populasi : Seluruh perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia  Tahun Penelitian: 2014-2017	Hasil ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

		<p>Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan <i>Property Dan Real Estate</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017)</p>	<p>Alat Analisis: SPSS</p> <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Independen: Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas</p>	<p>Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan</p>
8.	Ayu & Novita (2019)	<p>Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman</p>	<p>Populasi : Seluruh perusahaan sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia</p> <p>Tahun Penelitian: 2014-2017</p> <p>Alat Analisis: SPSS. 18.0</p> <p>Variabel Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Independen : Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas</p>	<p>Hasil ini menunjukkan bahwa:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014- 2017.</li> <li>2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014- 2017.</li> <li>3. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014- 2017.</li> </ol>

				4. Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2017
9.	Wicaksono, R., & Mispiyanti, M. (2020)	Analisis Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Mediasi	Populasi : Seluruh Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia  Tahun Penelitian: 2015-2018  Alat Analisis: SPSS.22  Variabel Dependen: Nilai Perusahaan  Variabel Independen: Profitabilitas dan Kebijakan Dividen  Variabel Mediasi: Struktur Modal	Hasil ini membuktikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi berpengaruh terhadap struktur modal, kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan struktur modal, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak dapat memediasi hubungan profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai Perusahaan
10.	Dewayani & Febyansyah (2022)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industry <i>Consumer</i> )	Populasi : Seluruh perusahaan pada sektor <i>consumer goods</i> yang tercantum di Bursa Efek Indonesia  Tahun Penelitian: 2017-2020  Alat Analisis: SPSS	Hasil ini menunjukkan bahwa: 1. Profitabilitas menggunakan <i>Return On Asset</i> secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Struktur modal memakai <i>debt to total equity ratio</i> secara parsial

		<i>Goods</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020)	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan  Variabel Independen : Profitabilitas, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan	berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan. 3. Pertumbuhan Perusahaan menggunakan <i>sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan.
11.	Pham <i>et al.</i> , (2022)	Dampak Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Bank  Bukti Vietnam	Populasi: semua bank komersial Vietnam yang memiliki simpanan nasabah dan kewajiban non-simpanan.  Tahun Penelitian: 2012-2018  Variabel Dependen: Profitabilitas Bank  Variabel Independen: Struktur Modal  Variabel Moderasi: Ukuran	Hasilnya menunjukkan bahwa: 1. Berpengaruh negatif terhadap profitabilitas bank. 2. Sedangkan kewajiban non deposito berpengaruh positif terhadap profitabilitas bank. 3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berdampak positif terhadap ROA dan ROE bank umum Vietnam.
12.	Lee (2019)	Pengaruh Tanggung Jawab Sosial terhadap Nilai Perusahaan: Perspektif Pilihan Nyata Perusahaan Taiwan  Taiwan	Populasi : CSR di seluruh dunia menunjukkan bahwa perusahaan Taiwan harus memenuhi permintaan dan harapan pelanggan domestik dan internasional agar bisa sejahtera di	Studi ini menemukan bahwa komitmen perusahaan dalam memenuhi tanggung jawab sosialnya meningkatkan nilai opsi riilnya dan semakin tinggi jumlah Penghargaan CSR yang dimenangkan oleh suatu perusahaan, semakin tinggi pula nilai opsi

			<p>pasar internasional</p> <p>Tahun penelitian: tahun 2007-2016</p> <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Independen: Tanggung Jawab Sosial</p>	<p>riilnya. Dibandingkan 10 tahun lalu, investor kini lebih memperhatikan kinerja CSR perusahaan.</p>
13.	Ušćumlić, N. (2019)	<p>Model Keterjangkauan Finansial Pemegang Asuransi Dalam Rangka Manajemen Risiko Perusahaan Asuransi Tiongkok</p>	<p>Populasi : seluruh karyawan asuransi</p> <p>Variabel Independen: Manajemen Risiko Perusahaan Asuransi</p> <p>Variabel Dependen: Model keuangan</p>	<p>- Analisis dan Sintesis yang mengarah pada kesimpulan yang memverifikasi hipotesis yang ditetapkan bahwa setidaknya ada satu model yang memenuhi kondisi yang diperlukan dan cukup untuk mengurangi tingkat risiko perusahaan asuransi dengan menentukan kondisi keuangan bertanggung</p>
14.	Siwei, D., & Chalermkiat, W (2023)	<p>Analisis Hubungan Antara Keterbukaan Informasi LST dan Nilai Perusahaan : Kasus Perusahaan Tercatat di Industri Energi China</p>	<p>Populasi : seluruh Perusahaan pada sektor industry energi</p> <p>Tahun Penelitian : 2019-2020</p> <p>Variabel Dependen: ESG, dan Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Independen: Biaya hutang</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. ESG berhubungan positif dan signifikan dengan nilai perusahaan.</li> <li>2. Biaya utang berhubungan negatif dan signifikan terhadap ESG.</li> <li>3. Hubungan positif yang signifikan antara perusahaan-perusahaan milik negara dan bukan milik negara, hubungan positif yang signifikan</li> </ol>

			Variabel Mediasi : Nilai Perusahaan	antara nilai perusahaan-perusahaan ESG dan non-negara, menguatkan peran mediasi biaya utang di Tiongkok.
15.	Naibaho & Edgar (2023)	Pengaruh Profitabilitas, Capital Structure, Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Earning Per Share Sebagai Variabel Moderasi	Populasi: Perusahaan kriteria Consumer Good di lima negara Asia Tenggara yaitu Indonesia, Malaysia, Filipina, Vietnam, Thailand yang terdaftar di BEI  Tahun Penelitian : 2017-2021  Variabel Dependen: Nilai Perusahaan  Variabel Independen: Profitabilitas, Capital Structure & Free Cash Flow  Variabel Moderasi: Earning Per Share (EPS)	Hasil menunjukkan bahwa : 1. profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, diterima. 2. Capital Structure memiliki pengaruh negatif terhadap variabel dependen nilai perusahaan, diterima. 3. Free Cash Flow memiliki pengaruh positif terhadap variabel dependen nilai perusahaan, diterima. 4. Earning per Share memoderasi hubungan positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan, ditolak. 5. Earning per Share memoderasi hubungan negatif antara capital structure dengan nilai perusahaan, diterima. Earning per Share memoderasi hubungan positif antara free cash flow dengan nilai perusahaan, diterima.

16.	Huriquduq (2022)	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2021)	Populasi: Seluruh Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun Penelitian : 2019-2021 Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Profitabilitas Variabel Moderasi: Manajemen Laba	Hasil menunjukkan bahwa : 1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba. 2. Manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan. 3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan. 4. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh manajemen laba.
17.	Ušćumlić (2019)	Faktor-Faktor Profitabilitas Perusahaan Perhotelan di Negara-Negara Mediterania Terpilih	Populasi: Perusahaan hotel yang beroperasi di negara pariwisata yaitu kroasia, Yunani, spanyol & portugal Tahun Penelitian : 2007-2015 Variabel Dependen: Profitabilitas Variabel Independen: Arus kas, perputaran asset & solvabilitas	Hasil menunjukkan bahwa : 1. Arus kas terhadap pendapatan operasional memiliki dampak signifikan dan positif terhadap profitabilitas semua negara. 2. Perputaran asset total berpengaruh signifikan semua negara kecuali portugal. 3. Solvabilitas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.
18.	Pohan (2019)	Analisis Pengaruh	Populasi: Saham-saham yang	Hasil penelitian menunjukkan bahwa

		<p>Pengetahuan, Struktur Modal Terhadap Kinerja Saham Syariah Dalam Perspektif Islam Dengan Pendekatan Circular Causation Di Bursa Efek Indonesia</p>	<p>terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kriteria saham syariah</p> <p>Tahun Penelitian : tutup buku periode 2013</p> <p>Variabel Dependen: Saham Syariah</p> <p>Variabel Independen: Solvabilitas, Struktur Modal &amp; Kinerja Saham</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. kinerja saham syariah dipengaruhi secara signifikan dan positif dimediasi oleh struktur modal.</li> <li>2. Tidak ada pengaruh struktur modal terhadap kinerja saham syariah dimediasi oleh pengetahuan.</li> <li>3. Berpengaruh positif dan signifikan pengetahuan terhadap struktur modal dimediasi oleh kinerja saham syariah.</li> <li>4. tidak ada pengaruh kinerja saham syariah terhadap struktur modal dimediasi oleh pengetahuan.</li> <li>5. Berpengaruh positif signifikan pengetahuan terhadap struktur modal dimediasi oleh kinerja saham syariah.</li> </ol>
19.	Prasetyo & Hadiprajitno (2019)	<p>Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek</p>	<p>Populasi: Seluruh Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia</p> <p>Tahun Penelitian : 2015-2017</p> <p>Variabel Dependen: Struktur Modal</p> <p>Variabel Independen:</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel direktur luar, ukuran komite audit dan kepemilikan manajerial</p>

		Indonesia Tahun 2015-2017)	Komisaris Independent, Ukuran Dewan Direksi, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial & Kepemilikan Institusional	tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
20.	Eugenia <i>et al.</i> , (2020)	Hubungan Tone Pengungkapan, Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Populasi: Sektor tourism dan hospitality yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, <i>Stock Exchange of Thailand, Malaysia Stock Exchang, Singapore Stock Exchang</i> dan <i>Philippine Stock Exchange</i>  Tahun Penelitian : 2015-2018  Variabel Dependen: Nilai Perusahaan  Variabel Independen: Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan	Berdasarkan hasil analisis diperoleh hasil bahwa - <i>Tone</i> pengungkapan dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
21.	Sormin <i>et al.</i> , (2021)	Dampak Struktur Modal Peluang Pertumbuhan dan Profitabilitas Terhadap	Populasi: 63 Perusahaan konsumen yang terdaftar di BEI  Tahun Penelitian : 2017-2019	Hasil penelitian menunjukkan bahwa - Struktur berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan peluang pertumbuhan berpengaruh negatif

		Nilai Perusahaan	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan  Variabel Independen: Struktur Modal, Peluang Pertumbuhan, dan Profitabilitas	terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas secara independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas sebagai variabel moderasi memperlemah hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan
22.	Oanh <i>et al.</i> , (2023)	Bagaimana Pengaruh Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Earning Per Share Kinerja Bank: Bukti Dari Bank Komersial di Vietnam	Populasi: 37 bank komersial di Vietnam  Tahun Penelitian : 2003-2020  Variabel Dependen: Earning Per Share  Variabel Independen: Struktur Modal dan Likuiditas	Linier Bayesians regresi menunjukkan bahwa - Struktur modal berpengaruh positif terhadap <i>Earning Per Share</i> . Sedangkan likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap <i>Earning Per Share</i> sehingga menurunkan ROA dan ROE.
23.	Pervan <i>et al.</i> , (2019)	Faktor-Faktor Profitabilitas Pada Perusahaan Industry Manufaktur Kroasia Periode 2006-2015	Populasi: Perusahaan industry manufaktur di Republik of Kroasia  Tahun Penelitian : 2006-2015  Variabel Dependen: Profitabilitas (Umur, Likuiditas & Biaya Tenaga Kerja)	1. Umur Perusahaan berpengaruh positif terhadap Tingkat profitabilitas. 2. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur. 3. Pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

			Variabel Makroekonomi : Tingkat Inflasi & Pertumbuhan PDB	4. Tingkat inflasi berdampak positif terhadap profitabilitas.
24.	Kontuš <i>et al.</i> , (2019)	Aspek Biaya Modal Dan Nilai Perusahaan Terhadap Optimalisasi Struktur Modal	Populasi: Aplikasi Model Matematika dan Teori Matematika  Variabel Independen: Laba Bersih, ROA, Dividen untuk Saham Preferen, Biaya Keagenan Ekuitas, Jumlah Saham, Nilai Saham Biasa & Floating Biaya  Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Hasilnya menunjukkan bahwa biaya hutang jangka panjang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. sedangkan ekuitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. sehingga model ini memberikan nasihat berharga mengenai tingkat utang dan ekuitas jangka panjang yang optimal.
25.	Mai <i>et al.</i> , (2019)	Dampak Jangka Panjang dari Inovasi Terhadap Profitabilitas : Bukti Panel dari Masa Transisi Ekonomi Vietnam	Populasi: Institut Ilmu Tenaga Kerja dan Sosial, Universitas Kopenhagen Denmark  Tahun Penelitian : 2005-2015  Variabel Dependen: Profitabilitas  Variabel Independen: Inovasi, Ukuran Perusahaan dan Usia Perusahaan	Hasil empirisnya menunjukkan bahwa - Inovasi mempunyai pengaruh positif terhadap profitabilitas tidak hanya dalam jangka pendek tetapi jangka Panjang. - Ukuran Perusahaan berpengaruh positif yang berkontribusi terhadap kinerja keuangan. - Usia Perusahaan meningkatkan pertumbuhan terkait inovasi dan profitabilitas.
26.	Olarewaju & Msomi (2022)	Factor-Faktor yang	Populasi: 42 Perusahaan	Hasil menunjukkan bahwa ukuran

		Mempengaruhi Profitabilitas Reasuransi Perusahaan di Afrika SubSahara	Reasuransi di Afrika SubSahara Tahun Penelitian : 1991-2020 Variabel Independen: Tingkat Inflasi, Ukuran, Efisiensi Operasional dan Likuiditas Variabel Dependen: Profitabilitas	profitabilitas berpengaruh signifikan dalam mempengaruhi profitabilitas Perusahaan reasuransi sedangkan inflasi dan underwriting berpengaruh negative terhadap profitabilitas Perusahaan. selain itu, pertumbuhan premi, kinerja investasi dan efisiensi operasional berpengaruh positif terhadap profitabilitas Perusahaan.
27.	Sapolaite <i>et al.</i> , (2023)	Dinamika Kinerja Ekonomi dalam Dekomposisi Profitabilitas Secara Quintipartite Perubahan pada Tingkat Aggregate	Populasi: Jaringan Data Akuntansi Pertanian (FADN) di Yunani Tahun Penelitian : 2010-2017 Variabel : Profitabilitas (Margin, ROE, Perputaran Asset, Leverage, Intensitas Modal & Struktur Modal)	Hasilnya menunjukkan bahwa tenaga kerja sedikit meningkat selama periode 2010-2017 namun Return to Equity tidak pulih ke tingkat awal. Analisis dekomposisi menunjukkan bahwa intensitas modal meningkat selama 2010-2017 dengan dampak perputaran asset dan margin. Pertanian tanaman campuran menunjukkan produksi dan strategi pemasaran ditingkatkan melalui pengetahuan terhadap asset untuk mengadopsi perubahan produktif dan manajerial.
28.	Pervan <i>et al.</i> , (2019)	Pengaruh Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas (Studi Kasus	Populasi: Seluruh Perusahaan menengah industry makanan dan minuman yang beroperasi di Kroasia	Hasil analisis panel menunjukkan bahwa 1. Rasio hutang berpengaruh negative dan signifikan terhadap profitabilitas.

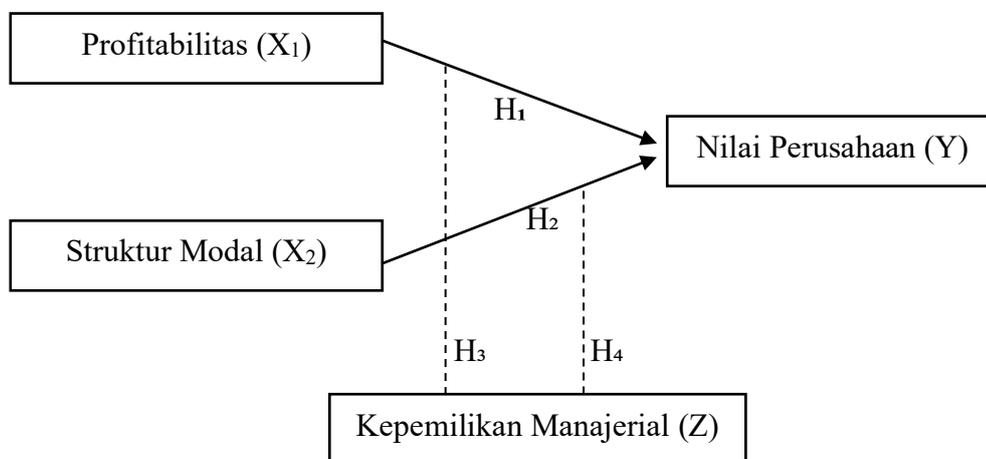
		Pada Perusahaan Industry Makanan dan Minuman di Kroasia Periode (1999-2009)	Tahun Penelitian : 1999-2009  Variabel Dependen: Profitabilitas  Variabel Independen: Konsentrasi Industry, Ukuran Perusahaan, Rasio Hutang & Rasio Perputaran Asset	2. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. 3. Rasio konsentrasi dan rasio perputaran asset tidak memiliki peran signifikan terhadap profitabilitas.
29.	Kuč & Kaličanin (2021)	Factor-Faktor Struktur Modal Perusahaan Besar : Evidence From Serbia	Populasi: 141 perusahaan keuangan swasta terbesar di Serbia  Tahun Penelitian : 2009-2017  Variabel Dependen: Leverage  Explanatory Variabel : Struktur Modal	Hasil analisis menunjukkan bahwa : 1. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap leverage. 2. Struktur modal berdampak positif terhadap leverage perusahaan terbesar Serbia.
30.	Ayalew (2021)	Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Bank Swasta di Ethiopia Dengan Data Panel	Populasi: Seluruh Bank Swasta di Ethiopia yang terdaftar di Badan Pengatur Sektor Keuangan Negara (NBE)  Tahun Penelitian : 2013-2018  Variabel Dependen: Profitabilitas Bank	Hasil menunjukkan bahwa mengatakan : 1. Struktur modal mempunyai pengaruh positif terhadap profitabilitas bank. 2. Dampak ukuran berpengaruh negatif terhadap profitabilitas bank, sedangkan usia bank berpengaruh positif terhadap profitabilitas bank.

			Variabel Independen: Struktur Modal dan variabel control	
--	--	--	---	--

### C. KERANGKA KONSEPTUAL

Kerangka berpikir merupakan model konseptual mengenai hubungan teori dengan berbagai faktor dalam penyusunan kerangka pikir yang menghasilkan hipotesis dan diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka berpikir yang baik menjelaskan secara teoritis hubungan antar variabel yang diteliti.

Kerangka berpikir menggambarkan hubungan variabel independen yaitu Profitabilitas ( $X_1$ ) dan Struktur Modal ( $X_2$ ) terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan ( $Y$ ) dengan Kepemilikan Manajerial ( $Z$ ) sebagai variabel moderasi yang memperkuat atau memperlemah hubungan variabel independen dengan variabel dependen. Kerangka berpikir dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran**

## **D. HIPOTESIS PENELITIAN**

### **1. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai Perusahaan**

Menurut teori akuntansi positif, profitabilitas hasil keputusan yang dilakukan oleh manajemen dalam mengatur kinerja perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu (Ayu & Novita, 2019). Profitabilitas menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki.

Apabila perusahaan memiliki nilai profit yang tinggi, maka tingkat kepercayaan investor terhadap manajemen perusahaan untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan juga akan tinggi. Karena nilai perusahaan juga merupakan informasi bagi para investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang berkaitan erat dengan harga saham, sehingga membuat investor akan tertarik untuk menginvestasikan modalnya ke perusahaan yang mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang sudah dilakukan oleh Isnaeni *et al.* (2021) dan Rivandi & Petra (2022), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Faroji & Ali (2021), yang menyatakan bahwa secara parsial profitabilitas (ROE) dan (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) perusahaan. Dan penelitian yang dilakukan oleh Kusumastuti *et al.* (2019), menyatakan bahwa

profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Pham *et al.* (2022), menyatakan bahwa profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian oleh Fadillah *et al.* (2021), menemukan hasil yang sama bahwa secara bersamaan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas dan diperkuat dengan hasil penelitian tersebut, maka rumusan hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : Profitabilitas Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

## 2. Pengaruh struktur modal terhadap nilai Perusahaan

Dalam perusahaan struktur modal sangat penting karena memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana struktur modal dapat berubah-ubah agar diperoleh nilai perusahaan yang optimal. Untuk itu, dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang memengaruhinya. Struktur modal merupakan masalah yang penting sebuah perusahaan karena baik buruknya struktur modal mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan, yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Ayu & Novita,2019).

Berdasarkan *Trade off* teori perusahaan mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut. Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal

adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang (Nurhayati & Kartika, 2020). Penggunaan hutang akan mempengaruhi kinerja perusahaan dimana bila semakin tinggi beban maka resiko yang ditanggung perusahaan juga tinggi. Sehingga apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor dan calon investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan.

Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Damayanti E *et al.*, (2023), menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sama halnya pada penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani *et al.* (2019) dan Pujianti *et al.* (2023) menemukan hasil yang sama bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Mudjijah *et al.* (2019) dan Damayanti N. M. E & Darmayanti (2022), sejalan dengan hasil temuan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan diperkuat hasil penelitian tersebut, maka rumusan hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H<sub>2</sub> : Struktur Modal Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

### 3. Pengaruh kepemilikan manajerial dalam memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Menurut Kusumawati & Rosady (2020), struktur kepemilikan dipercaya dapat mempengaruhi jalannya perusahaan dalam mencapai tujuan suatu perusahaan yaitu mencapai keuntungan maksimal, memakmurkan pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini penulis menambahkan kepemilikan manajerial sebagai variabel *moderating* yang berkaitan dengan bagaimana membuat para investor yakin bahwa manajer akan memberi keuntungan bagi mereka dan mampu berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*). Besarnya tingkat kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka akan meningkatkan motivasi dalam memajukan perusahaan. Sehingga kepemilikan manajerial akan mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan (*profitabilitas*) dalam meningkatkan nilai perusahaan.

*Return on asset (ROA)* adalah rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan *total asset* (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk menandai asset tersebut. Jika semakin tinggi *return on asset* maka mencerminkan perusahaan semakin baik. Dikarenakan manajemen didalam suatu perusahaan mampu mengelola asetnya dengan baik untuk menghasilkan laba, begitupun sebaliknya semakin rendah *return on asset* suatu perusahaan atau *return on asset* mengarah pada angka negatif, maka perusahaan tersebut akan mengalami kerugian. Dengan kata lain

manajemen tidak mampu mengelola asset dengan baik untuk menghasilkan laba. Dengan adanya kepemilikan manajerial akan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Hal ini dikarenakan adanya kontrol yang manajemen miliki, sehingga manajemen akan termotivasi untuk terus berusaha memaksimalkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya meneliti pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi yang antara lain dilakukan oleh Ardika (2022) serta Pujianti *et al.* (2023) membuktikan hal yang sama bahwa kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan (Koeshardjono *et al.*, 2019 ; Permatasari & Anwar, 2022) serta Andriansyah & Pelitawatir (2023), menemukan hasil sama, bahwa kepemilikan manajerial sebagai moderasi memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas dari penelitian terdahulu, maka rumusan hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H<sub>3</sub> : Kepemilikan Manajerial Mampu Memoderasi Hubungan Antara Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

#### **4. Pengaruh kepemilikan manajerial dalam memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai Perusahaan**

Teori yang memaparkan tentang peningkatan kepemilikan saham oleh manajemen akan membantu dalam mengatasi adanya suatu konflik keagenan diantara agen dan para principal dikenal dengan teori keagenan. Suatu keputusan pendanaan yang berkaitan dengan kebijakan sorang manajer dalam hal penentuan proporsi yang tepat yakni jumlah hutang dan modal sendiri dalam perusahaan yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Kusumastuti *et al.*, 2019).

Struktur modal dapat diukur menggunakan rasio *debt to equity ratio* (DER). Debt to equity ratio (DER) adalah perbandingan antara total hutang dengan total modal (ekuitas). Jika rasio *debt to equity ratio* semakin tinggi maka semakin besar modal pinjaman yang digunakan untuk pembiayaan aktiva perusahaan, sehingga jika rasio *debt to equity ratio* semakin tinggi artinya semakin besar pula risiko bagi perusahaan dan kemungkinan perusahaan tidak dapat membayar semua hutangnya, maka hal tersebut akan mendukung operasional perusahaan secara maksimal, sehingga akan meningkatkan harga saham dari perusahaan.

Dalam meningkatkan proporsi utang bagi perusahaan dengan jumlah tertentu terhadap modal sendiri, selain digunakan untuk menunjang pendanaan perusahaan juga digunakan sebagai upaya dari investor dalam bentuk pengawasan terhadap tanggungjawab dan control dari pihak manajemen dalam beroperasi sesuai dengan kepentingan perusahaan.

Sehingga manajemen juga mempunyai peran sebagai pemegang saham dan selalu berupaya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Jika kepemilikan saham oleh manajemen semakin meningkat maka akan menyebabkan manajemen akan lebih berhati-hati untuk menggunakan hutang dikarenakan manajemen ikut menanggung risiko yang ditimbulkan dari tindakannya tersebut.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh para peneliti terdahulu meneliti tentang pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan (PBV) dengan kepemilikan manajerial sebagai moderasi antara lain dilakukan oleh Munandar (2020) serta Pujianti *et al.* (2023), menemukan hasil yang sama, bahwa kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Nengsih (2022), menyatakan bahwa semakin tinggi struktur modal yang dimoderasi kepemilikan manajerial (DER\*KM) maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan (Wibowo & Arri, 2022 ; Razak *et al.*, 2023), yang menyatakan bahwa struktur modal yang dimoderasi oleh kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian dari penelitian terdahulu, maka rumusan hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H<sub>4</sub> : Kepemilikan Manajerial Mampu Memoderasi Hubungan Antara Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan