

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. LANDASAN TEORI

1. Nilai Perusahaan

Salah satu indikator yang sangat diperhatikan oleh para investor adalah nilai perusahaan. Hal ini disebabkan, nilai perusahaan mencerminkan kemakmuran pemegang saham atau investor yang akan didapatkan. Nilai perusahaan adalah penilaian investor untuk keberhasilan perusahaan dan kinerja perusahaan yang tercermin melalui harga saham dipasar. Dengan kata lain, harga saham dipasar menunjukkan nilai perusahaan tersebut untuk sebagai acuan investor. Menurut Husnan (2008), nilai perusahaan merupakan harga yang dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut terjual. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator harga saham dipasar akan menunjukkan adanya peluang-peluang investasi yang baik. Adanya peluang-peluang investasi tersebut dapat memberikan sinyal positif kepada investor tentang kemakmuran yang akan diperoleh investor maupun prospek perusahaan kedepannya sehingga hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio Price to Book Value. Rasio ini mengukur harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Adapun rumusnya adalah:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Pentingnya nilai perusahaan akan membuat investor semakin giat dalam berinvestasi karena hal ini akan memberikan keuntungan maupun kemakmuran yang akan diperoleh. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi juga nilai perusahaannya. Tingginya nilai perusahaan ini akan menunjukkan perusahaan sukses dan mampu dalam mencapai tujuannya.

2. Struktur Modal

Struktur modal merupakan struktur pendanaan perusahaan yang terdiri dari hutang dan modal sendiri. Penentuan struktur modal yang efisien juga mempengaruhi kinerja perusahaan untuk mencapai tujuannya. Menurut Bambang Riyanto (2001), struktur modal adalah perbandingan atau perimbangan hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Proporsi sumber pendanaan perusahaan berasal dari dana internal maupun eksternal perusahaan.

a. Teori *Modigliani-Miller (MM)*

Modigliani-Miller pada tahun 1950-an dalam Hanafi (2013) beranggapan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal, dengan asumsi pasar modal adalah sempurna, tidak ada pengaruh pajak dan pengaruh kebangkrutan sehingga keputusan pendanaan perusahaan menjadi tidak relevan sebagai bahan pertimbangan investasi, artinya penggunaan atau penambahan hutang dan modal sendiri tidak akan memberikan dampak terhadap kemakmuran para pemegang saham. Pada tahun 1963, setelah pajak dimasukkan sebagai pertimbangan

model mereka, maka pengaruh pajak dan kebangkrutan memberikan dampak dalam memutuskan bentuk pendanaan yang lebih optimal.

b. *Trade-off Theory*

Selain teori yang dikemukakan *Modigliani Miller (MM)*, terdapat teori lain yang berkaitan dengan hubungannya struktur modal terhadap nilai perusahaan. Pengambilan kebijakan mengenai struktur pendanaan yaitu struktur modal melibatkan *trade off* antara resiko dengan tingkat pengembalian. Penambahan hutang yang dilakukan perusahaan tentunya akan memperbesar resiko yang akan diperoleh perusahaan tetapi hal ini juga sekaligus memberikan tingkat pengembalian yang juga semakin besar. Peningkatan resiko atau resiko yang semakin besar akibat meningkatnya hutang cenderung menurunkan harga saham di pasar, tetapi ini juga akan meningkatkan tingkat pengembalian atau *return* yang lebih besar sehingga meningkatkan harga saham tersebut. Dalam *Trade-off Theory*, dimasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency cost*) dan biaya kesulitan (*financial distress*) dalam menentukan struktur modal yang optimal, tetapi tidak menghilangkan asumsi efisiensi pasar sebagai pertimbangan dan juga manfaat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, penggunaan hutang masih diperbolehkan. Apabila Pengorbanan

karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka penambahan hutang sudah tidak diperkenankan.

c. *Signaling Theory*

Signal atau isyarat merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh manajer perusahaan dan disampaikan ke investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Apabila manajer memandang bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa mendatang, manajer ingin agar harga saham di pasar meningkat, dan ia dapat melakukan hal tersebut dengan memberikan sinyal kepada investor yaitu dengan menggunakan hutang yang lebih besar. Hutang yang meningkat memungkinkan terjadinya kebangkrutan juga akan semakin meningkat. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan tentu reputasi manajer akan hancur dan tidak dipercaya lagi menjadi manajer. Karena cukup yakin dengan prospek perusahaan, maka manejer berani menggunakan hutang yang lebih besar. Dengan ini, diharapkan investor dapat menangkap sinyal tersebut, sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang.

d. Teori Keagenan

Hanafi (2013) menjelaskan dalam pendekatan ini, bahwa struktur modal disusun sedemikian rupa untuk mengurangi adanya konflik antar berbagai kelompok kepentingan seperti

pemegang saham dengan pemegang hutang akan mempunyai konflik kepentingan. Pemegang saham dengan manajemen juga akan mengalami konflik kepentingan. Adapun konflik antara pemegang saham dengan manajer misalnya konsep *free-cash flow* (Hanafi, 2013). Dalam konteks ini, *free-cash flow* diartikan sebagai aliran kas yang tersisa setelah semua kewajiban didanai. Ketika perusahaan tidak melihat lagi keputusan investasi yang menarik, perusahaan akan membagikan *free-cash flow* tersebut kepada pemegang saham untuk menginvestasikannya sendiri. Tetapi ada kecenderungan dimana sumber daya tersebut ingin dikontrol oleh manajer sendiri. Hutang bias dijadikan sebagai cara untuk mengatasi konflik keagenan tersebut.

Dalam penelitian ini, alat ukur yang digunakan untuk mengukur struktur modal adalah rasio keuangan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Rasio ini mengukur besarnya struktur modal perusahaan dilihat dari penggunaan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Rumusnya sebagai berikut:

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

Rasio ini memberikan informasi mengenai kondisi hutang perusahaan. Semakin tinggi rasio ini tentunya akan memberikan *return* yang tinggi juga.

3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan selisih dari pendapatan dikurangi dengan beban/biaya dan kerugian selama periode tertentu. Menurut Sartono (2001), profitabilitas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan selama periode tertentu. Analisis mengenai profitabilitas sangat penting bagi investor. Hal ini dikarenakan, profitabilitas merupakan salah satu pertimbangan dalam berinvestasi karena investor beranggapan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan memberikan *return* yang besar juga.

Terdapat beberapa rasio keuangan yang digunakan dalam mengukur profitabilitas perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rasio *Return On Asset (ROA)*. *Return On Asset (ROA)* mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Rasio ini mengukur berapa besar tingkat pengembalian yang diperoleh perusahaan dari total asset yang dimiliki. Rasio yang tinggi menunjukkan bagaimana perusahaan memperoleh laba dari pengelolaan assetnya yang lebih efisien dan efektif.

4. Kepemilikan Manajerial

Menurut Adnyana Putra dan Wirawati (2013), kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham pada perusahaan oleh pihak manajemen dengan kata lain pihak manajemen juga sebagai pemegang saham pada perusahaan tersebut. Besarnya persentase saham yang dimiliki oleh manajemen dimana ikut aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan meliputi komisaris dan direksi juga diartikan sebagai kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme *corporate government* dimana kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi manajemen dalam melaksanakan kepentingan terbaik untuk pemegang saham di perusahaan (Rahayu dan Andri, 2010). Adanya pemisahan dan pengendalian perusahaan memunculkan *Corporate Government* yang berkembang dari teori agensi. Teori agensi Hanafi (2013) merupakan teori yang menjelaskan bagaimana hubungan keagenan antara *principal* (pemegang saham) dan *agent* (manajemen). Struktur kepemilikan pada perusahaan memiliki dampak yang berbeda tentang bagaimana tindakan manajemen dalam mengambil resiko (Chun dan Lee, 2017). Menurut Darmawati dan Rahayu (2004), inti dari hubungan keagenan ini adalah pemisahan antara pengendalian selaku pihak *agent* dan kepemilikan selaku pihak *principal*. Kepemilikan yang diwakili oleh investor mendelegasikan wewenang kepada *agent* dalam hal ini manajer yang dipilih untuk mampu mengelola kekayaan investor pada perusahaan. Investor mempunyai harapan bahwa kekayaan investor dan kemakmuran investor akan bertambah dengan mendelegasikan wewenang pengelolaan pada manajer tersebut.

B. Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berhubungan dengan nilai perusahaan:

1. I Gede Gora Wira Pratama dan Ni Gusti Putu Wirawati (2016) dengan judul penelitian “Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi” pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa secara parsial struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan profitabilitas (ROA) juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Agnes (2013) dengan judul penelitian “ Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan” pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2010. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa secara parsial kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Fernandes Moniaga (2013) dengan judul penelitian “Struktur Modal, Profitabilitas Dan Struktur Biaya Terhadap Nilai pada

perusahaan industri keramik, porcelen dan kaca yang aktif di BEI periode 2007-2011”. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa secara parsial ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan WACC berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. I Komang Dedy Adnyana Putra dan Ni Gusti Putu Wirawati (2013) dengan judul penelitian “Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Hubungan Antara Kinerja Dengan Nilai Perusahaan” pada perusahaan yang tergolong industri manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kinerja keuangan (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan KM sebagai variabel moderating.
5. Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013) dengan judul penelitian “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan pada industri manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan SIZE berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
6. Chaidir (2015) dengan judul penelitian “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai

Perusahaan pada perusahaan sub sektor transportasi yang tercatat di bursa efek indonesia periode 2012-2014. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa DAR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, GROWTH berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

7. Anindyati Sarwindah Utami (2011) dengan judul penelitian “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi pada perusahaan-perusahaan dalam kelompok industri manufaktur yang terdaftar di Bursa EfekIndonesia pada tahun 2008-2009. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kinerja keuangan (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating.
8. Sri Rahayu dan A. Andri (2010) dengan judul penelitian “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi pada industri manufaktur yang terdaftar di BEJ dan mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut dari tahun 2007-2009. Hasil penelitian ini

membuktikan bahwa kinerja keuangan (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating.

9. Bambang Tri Munandar dan Rita Kusumawati (2017) dengan judul penelitian “Pengaruh Aliran Kas Bebas Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Pemegang Saham Dengan Set Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Moderating” pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2015. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa Keputusan pendanaan yang diproxy DER memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai pemegang saham.
10. Li-Ju Chen (Taiwan) dan Shun-Yu Chen (Taiwan) (2011) dengan judul penelitian “The Influence of Profitability On Firm Value With Capital Structure As The Mediator And Firm Size And Industry As Moderators pada Taiwanese listed companies in 2005 to 2009. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap FIRM VALUE dan Leverage (DEBT) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
11. Hoque, dkk (Bangladesh) (2014) dengan judul penelitian “Impact Of Capital Structure Policy On Value of The Firm – A Study On Some Selected Corporate Manufacturing Firms Under Dhaka Stock Exchange to a period of five years ranging 2008-2012”. Hasil penelitian membuktikan bahwa struktur modal yang diproxy DAR

memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi struktur modal yang diproxy DER memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

12. Chun dan Lee (Korea) (2017) dengan judul jurnal “Corporate Ownership Structure And Risk-Taking: Evidence From Japan” pada 1479 perusahaan yang terdaftar di Tokyo Stock Exchange pada periode 2000-2010. Hasil penelitian ini membuktikan pengaruh ownership structure on risk yang diproxy SPEC memiliki pengaruh negatif terhadap ROA.
13. Hamidah,dkk (2015) dengan judul penelitian “Effect Of Intellectual Capital, Capital Structure And Managerial Ownership Toward Firm Value Of Manufacturing Sector Companies Listed In Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2010-2014”. Hasil penelitian membuktikan bahwa kepemilikan manajerial yang diproxy MGRL memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

C. Penurunan Hipotesis

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan struktur pendanaan perusahaan yang diperoleh dari jumlah hutang dan modal sendiri. Perbandingan antara hutang (modal eksternal) dan modal sendiri juga ditunjukkan dalam struktur modal. *Signaling Theory* menjelaskan tentang bagaimana seorang manajer perusahaan memandang prospek

perusahaan dan memberikan sinyal kepada investor atau pemegang saham. Jika manajer memiliki keyakinan yang cukup bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik, maka manajer dapat menggunakan hutang yang lebih besar dalam struktur modal perusahaan, yang nantinya tindakan ini bisa dianggap sebagai sinyal yang terpercaya. Perusahaan yang menggunakan hutang yang lebih besar dalam struktur modalnya bias dipandang bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang. Investor diharapkan akan menangkap sinyal positif tersebut, sinyal yang mengindikasikan bagaimana perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik sehingga investor akan tertarik dan memiliki minat untuk ikut memiliki dan membeli perusahaan tersebut dan tentunya ini akan meningkatkan harga saham di pasar. Meningkatnya harga saham di pasar juga akan meningkatkan nilai perusahaannya karena harga saham di pasar merupakan indikator pengukuran nilai perusahaan. Selain itu, dalam teori *MM* yang menjelaskan bahwa dengan mempertimbangkan pajak serta dalam *trade-off theory* nilai perusahaan juga ditentukan oleh struktur modal. Semakin tinggi proporsi hutang akan meningkatkan proporsi struktur modal yang juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jadi, semakin besar proporsi struktur modal perusahaan maka semakin besar juga nilai perusahaannya. Hal ini juga didukung oleh

penelitian yang dilakukan oleh Moniaga (2013), Pratama dan Wirawati (2016), Agnes (2013) dan Chaidir (2015), menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Besarnya laba yang didapatkan oleh suatu perusahaan ditunjukkan dengan profitabilitasnya. Menurut Dewi dan Wirajaya (2013), profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin melalui kenaikan harga saham di pasar. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka semakin besar tingkat kemakmuran yang akan diperoleh pemegang saham, dimana ini tentunya akan menarik minat investor untuk berinvestasi dengan memiliki atau membeli perusahaan tersebut dan ini akan memberikan pengaruh positif dengan meningkatnya harga saham di pasar. Harga saham yang meningkat mengindikasikan meningkatnya nilai perusahaan. Jadi, semakin besar profitabilitas suatu perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaannya. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wirawati (2016), Putra dan Wirawati (2013), Utami

(2011) dan Ju Chen dan Yu Chen (2011) menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H2: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Struktur Modal Yang Dimoderasi Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Teori keagenan menjelaskan salah satu tindakan yang dapat dilakukan untuk mengatasi konflik keagenan antar berbagai kelompok kepentingan yang ada adalah dengan peningkatan kepemilikan saham oleh pihak manajemen. Selain itu, struktur modal juga dianggap sebagai cara mengatasi adanya konflik kepentingan. Jika saham di perusahaan tidak dimiliki oleh pihak manajemen maka keterlibatan manajemen akan semakin berkurang dan cenderung mengambil tindakan yang tidak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Konflik tersebut akan terpecahkan dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen (direksi dan komisaris) di perusahaan tersebut karena manajemen yang juga selaku pemegang saham akan berbagi resiko daengan pemegang saham lainnya. Oleh karena itu, manajemen selaku pemegang saham akan berupaya untuk meningkatkan nilai perusahaan seperti dengan meningkatkan hutang dalam struktur modalnya. Berdasarkan teori

MM maupun *trade-off* yang juga didukung *Signalling* bahwa dengan meningkatnya hutang dalam struktur modal perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaannya dan juga akan memberikan sinyal positif kepada investor. Hal ini tentunya akan menarik minat investor untuk memiliki perusahaan tersebut disebabkan akan meningkatnya tingkat kemakmuran yang akan diperoleh investor dan hal ini juga akan meningkatkan nilai perusahaannya. Maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H3: Struktur modal yang dimoderasi kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

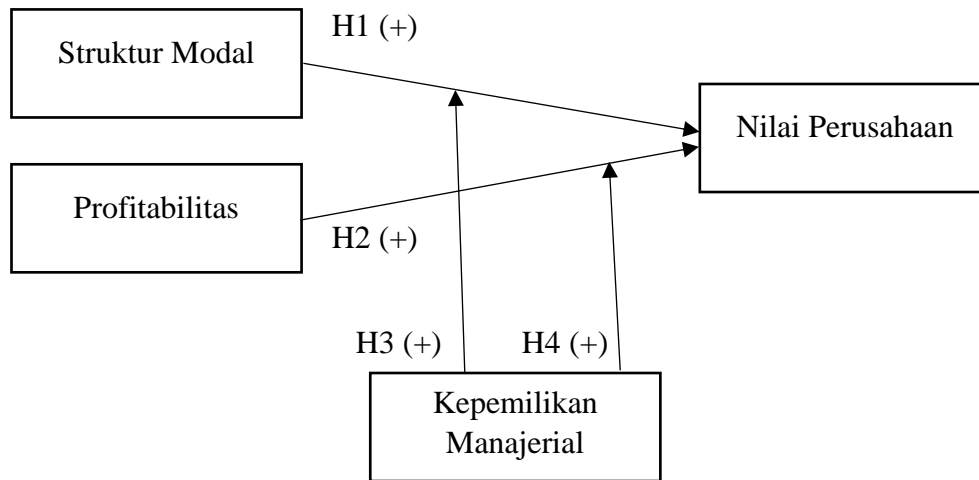
4. Pengaruh Profitabilitas Yang Dimoderasi Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajemen (direksi dan komisaris) dalam perusahaan yang diukur dengan jumlah saham yang dimiliki manajemen. Menurut Rahayu (2010), struktur kepemilikan dipercaya dapat mempengaruhi jalannya perusahaan dalam mencapai tujuan suatu perusahaan, yaitu mencapai keuntungan maksimal, memakmurkan pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan manajerial dalam perusahaan diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan dimana manajemen akan berusaha semaksimal mungkin terhadap kepentingan para pemegang saham. Hal ini berlaku karena pihak manajemen yang selaku pemegang

saham juga akan mendapatkan return yang besar apabila perusahaan juga mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Ketika perusahaan memperoleh laba yang besar akan memberikan sinyal positif kepada investor dan investor akan berminat untuk memiliki perusahaan yang juga akan mempengaruhi harga saham di pasar. Hal ini tentunya akan meningkatkan nilai perusahaannya juga. Dari hasil penelitian Anindyati (2011) yang juga didukung penelitian Putra dan Wirawati (2013) menjelaskan bahwa kinerja keuangan yang diproxy ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating. Maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H4: Profitabilitas yang dimoderasi kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

D. Model Penelitian



Sumber: Penulis

Gambar 2.1

Model Penelitian

Berdasarkan Gambar 2.1 diatas, dalam penelitian ini terdapat 3 jenis variabel, yaitu variabel bebas, variabel terikat dan variabel pemoderasi. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah struktur modal, profitabilitas dan aliran kas bebas. Variabel terikatnya adalah nilai perusahaan. Serta variabel pemoderasinya adalah kepemilikan manajerial.