

**LAPORAN PENELITIAN**  
**“PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN INFLASI**  
**TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA PERUSAHAAN**  
**SEBAGAI VARIABEL MODERATING”**



**UNIVERSITAS TARUMANAGARA**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**  
**JAKARTA**

**DIAJUKAN OLEH :**

Nama : Huakanala Hubudi  
NIM : 127239201

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT - SYARAT GUNA**  
**MENCAPAI GELAR**  
**MAGISTER AKUNTANSI**  
**2024**

## **KATA PENGANTAR**

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Tuhan Yang Maha Kuasa, karena atas berkat dan rahmat yang telah diberikan oleh-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis dengan judul “PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN INFLASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING”, sebagai salah satu persyaratan yang wajib dipenuhi oleh mahasiswa Universitas Tarumanagara Jakarta, untuk mendapatkan gelar Master dalam bidang Ilmu Akuntansi. Penulis menyampaikan banyak terimakasih yang sebesar-besarnya terhadap berbagai kalangan serta pihak yang telah memberikan dorongan dalam menyusun penulisan skripsi ini, antara lain:

1. Prof. Dr. Ir. Agustinus Purna Irawan, M.T., M.M., I.P.U., ASEAN Eng., Rektor Universitas Tarumanagara
2. Prof. Dr. Drs. Sawidji Widodoatmodjo, S.E., M.M, Dekan Fakultas Hukum Universitas Tarumanagara
3. Dr. Estralita Trisnawati, S.E., Akt., M.Si., CA., Ketua Program Studi Magister Ilmu Akuntansi Universitas Tarumanagara
4. Dr. Jonnardi , SE, MM, Ak,CPA., selaku Pembimbing yang selalu memberikan bimbingan dalam penulisan Tesis ini, sehingga dalam proses penulisan Tesis dapat berlangsung secara baik dan benar.
5. Dr. Herlin Tundjung, SE, MSi, Ak, selaku penguji yang telah memberikan masukan dan arahan untuk perbaikan penulisan Tesis ini
6. Istriku tercinta Fiindraning, SE, SH,Ak, CA, CTL,CCL., atas motivasi dan dukungannya yang tak pernah henti agar bisa menyelesaikan Tesis ini
7. Anakku tersayang Gaby, Olla, Trigo., atas motivasi, semangat dan dukungannya yang tak pernah henti agar bisa menyelesaikan Tesis ini
8. Seluruh anggota keluarga besar Hubudi dan Khoe, terutama mami Liza dan Mami Serox yang selalu memberikan kekuatan dan dorongan dalam mengerjakan Tesis, sehingga penulis mendapatkan suatu motivasi agar bisa menyelesaikan Tesis ini

9. Sahabat dan teman-teman serta seluruh pihak dan kalangan yang telah banyak membantu dalam penulisan Tesis, penulis mengucapkan banyak terimakasih, berkat bantuan dan dorongan dari seluruh pihak, penulis dapat menyelesaikan Tesis ini hingga menamatkan gelar Magister Ilmu Akuntansi.

Akhir kata penulis ucapkan terimakasih, semoga Tesis ini dapat berguna dan memberikan banyak manfaat bagi kita semua

Penulis



**FORMULIR PERSETUJUAN JUDUL TESIS  
PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI dan BISNIS UNTAR  
SEMESTER GANJIL/GENAP  
TAHUN AKADEMIK 2023/2024**

NAMA : HUAKANALA HUBUDI Pria

N.I.M / N.I.R.M : 127239201

ALAMAT :

1. JAKARTA : CITRA GARDEN II G-4/23 RT. 008 RW. 019,  
: KEL. PEGADUNGAN, KEC. KALIDERES,  
: JAKARTA BARAT, DKI JAKARTA, 11830

2. LUAR JAKARTA :

NO. TELEPON : 0816 1653 623 (HP)

KONSENTRASI :

JUDUL YANG  
DIAJUKAN : PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS  
DAN INFLASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DENGAN KINERJA PERUSAHAAN SEBAGAI  
VARIABEL MODERATING PADA LQ 45 TAHUN  
2017 – 2020

JUDUL YANG  
DISETUIJUI : PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS  
DAN INFLASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DENGAN KINERJA PERUSAHAAN SEBAGAI  
VARIABEL MODERATING PADA LQ 45 TAHUN  
2017 – 2020

Jakarta, 15 MARET 2024  
PEMBIMBING UTAMA

Dr. Drs. Jonnardi, Ak.,MM.,CPA.

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA  
MAGISTER AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI dan BISNIS  
JAKARTA**

TANDA PERSETUJUAN TESIS

NAMA : HUAKANALA HUBUDI  
NO. MAHASISWA : 127239201  
PROGRAM : MAGISTER AKUNTANSI  
BIDANG KONSENTRASI : AUDITING  
JUDUL TESIS :PENGARUH STRUKTUR MODAL,  
PROFITABILITAS DAN INFLASI TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA  
PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL  
MODERATING

Jakarta, Juni 2024  
Pembimbing,

**Dr. Drs.Jonnardi, Ak., MM., CPA.**



## **SURAT PERNYATAAN KEASLIAN TESIS**

Saya Mahasiswa Program Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara:

Nama : Huakanala Hubudi

N I M : 127239201

Program : Magister Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa tugas akhir (Tesis) yang saya buat dengan judul :

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN INFLASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING**

Adalah :

1. Dibuat sendiri, dengan menggunakan hasil kuliah, tinjauan lapangan, buku-buku dan referensi acuan, yang tertera di dalam referensi pada tugas saya.
2. Tidak merupakan hasil duplikat Tesis yang telah dipublikasikan atau pernah dipakai untuk mendapatkan gelar Magister di Universitas lain kecuali pada bagian-bagian sumber informasi dicantumkan dengan cara referensi yang semestinya.
3. Tidak merupakan karya terjemahan dari kumpulan buku dan referensi acuan yang tertera dalam referensi pada tugas akhir saya.

Jika terbukti saya tidak memenuhi apa yang telah dinyatakan di atas, maka tugas akhir ini batal.

Jakarta, Juni 2024  
Yang membuat pernyataan,

Materai

( Huakanala Hubudi )

## DAFTAR ISI

<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>i</b>
<b>FORMULIR PERSETUJUAN JUDUL THESIS.....</b>	<b>iii</b>
<b>TANDA PERSETUJUAN THESIS.....</b>	<b>iv</b>
<b>SURAT PERNYATAAN KEASLIAN THESIS.....</b>	<b>v</b>
<b>ABSTRAKSI.....</b>	<b>vi</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1. Latar Belakang Penelitian .....	1
1.2. Identifikasi Masalah .....	10
1.3. Pembatasan Masalah .....	11
1.4. Rumusan Masalah .....	11
1.5. Tujuan dan Manfaat.....	13
1.6. Sistematika Penulisan.....	14
<b>BAB II LANDASAN TEORI</b>	
2.1. Definisi Konseptual Variabel .....	16
2.1.1. Teori Besar (Grand Theory).....	16
2.1.1.1. Teori Keagenan (Agency Theory).....	16
2.1.1.2. Teori Modigliani Miller (M&M Theory).....	17
2.1.1.3. Teori Pasar Efisien (Efficient Market Hypothesis EMH) .....	17
2.1.1.4. Teori Inflasi .....	18
2.1.2. Teori Tengah (Middle Theory).....	19
2.1.2.1. Pecking Order .....	20
2.1.2.2. TradeOff Theory.....	20
2.1.2.3. Signaling Theory .....	21
2.2. Teori Terapan (Applied Theory ) .....	21
2.1.1. Struktur Modal .....	21
2.3. Profitabilitas .....	22
2.3.1. Pengertian Profitabilitas .....	22
2.4. Inflasi .....	23

2.4.1. Pengertian Laju Inflasi .....	24
2.4.2. Pengukuran Laju Inflasi .....	25
2.4.3. Teori – Teori Inflasi.....	26
2.4.4. Dampak Terjadinya Inflasi .....	28
2.5. Firm Performance.....	30
2.5.1. Definisi Firm Performance (Kinerja Perusahaan) .....	30
2.6. Nilai Perusahaan.....	31
2.7. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis .....	35
2.7.1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan .....	35
2.7.2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan .....	35
2.7.3. Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan .....	36
2.7.4. Kinerja Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Dengan Nilai Perusahaan .....	37
2.7.5. Kinerja Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Dengan Nilai Perusahaan .....	38
2.7.6. Kinerja Perusahaan Memoderasi Pengaruh Inflasi Dengan Nilai Perusahaan .....	39
2.8. Kerangka Berpikir .....	40

### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

3.1. Populasi .....	41
3.2. Penentuan Sampel .....	41
3.3. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel .....	42
3.3.1. Variabel Dependen (Nilai Perusahaan) .....	42
3.3.2. Variabel Independen.....	43
3.3.2.1. Profitabilitas (X2).....	44
3.3.2.2. Inflasi (X3) .....	44
3.3.2.3. Kinerja Perusahaan / Firm Performance (M) .....	45
3.3.3. Alat Analisis .....	46
3.3.4. Metode Analisis.....	46
3.3.5. Statistik Deskriptif.....	46
3.3.5.1. Uji Asumsi Klasik .....	46

3.3.5.2. Uji Normalitas Data.....	47
3.3.5.3. Uji Multikolinearitas .....	48
3.3.5.4. Uji Heteroskedastisitas .....	48
3.3.5.5. Uji Autokorelasi .....	49
3.4. Uji Pemilihan Model .....	50
3.4.1. Uji Chow .....	50
3.4.2. Uji Hausman.....	51
3.4.3. Uji Lagrange multiplier (LM) .....	51
3.5. Metode Estimasi Regresi Data Panel .....	52
3.5.1. Common Effect Model (CEM).....	52
3.5.2. Fixed Effect Model (FEM).....	53
3.5.3. Random Effect Model (REM).....	53
3.6. Uji Statistik T (Uji T) .....	54
3.6.1. Uji Statistik F (Uji T).....	54
3.6.2. Analisis Regresi Data Panel .....	55
3.6.3. Uji Hipotesis.....	53

#### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

4.1. Analisis Deskriptif.....	59
4.2. Hasil Uji Hipotesis .....	61
4.2.1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.....	61
4.2.2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan .....	62
4.2.3. Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Perusahaan.....	64
4.2.4. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Inflasi terhadap Nilai Perusahaan .....	65
4.2.4.1. Uji Multikolonieritas .....	65
4.2.4.2. Uji Heteroskedastisitas .....	67
4.2.4.3. Uji Autokorelasi .....	69
4.3. Pembahasan .....	71
4.3.1. Pengaruh Struktur Modal yang dimoderasi Kinerja Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan .....	75

4.3.2. Pengaruh Profitabilitas yang dimoderasi Kinerja Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan .....	78
4.3.3. Pengaruh Inflasi yang dimoderasi Kinerja Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan .....	80
4.3.4. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Inflasi yang dimoderasi Kinerja Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan .....	83

## **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

5.1. Kesimpulan.....	90
5.2. Saran.....	91

<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>93</b>
-----------------------------	-----------

<b>DAFTAR RIWAYAT HIDUP .....</b>	<b>97</b>
-----------------------------------	-----------

<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>98</b>
----------------------	-----------

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Penelitian**

Dalam literatur ilmu ekonomi bahwa faktor – faktor yang menunjang produksi salah satunya adalah modal (Samuelson dan Nordhaus, 1998). Modal juga dapat diartikan sebagai keseluruhan aktiva lancar yang digunakan untuk kegiatan operasional sebuah usaha setiap waktu. (Kristianto, 2009). Tujuan dari modal adalah memperoleh keuntungan dari investasi. Ini berarti bahwa perusahaan harus memutuskan, tentang sumber keuangan, biaya proyek dan alternatif investasi yang menguntungkan. (Manullang, 2008). Dengan adanya modal diharapkan suatu entitas atau perusahaan akan berkembang lebih maju dari sebelumnya dan meningkatkan kekayaan pemegang saham ditujuan akhirnya.

Kompetisi dalam perekonomian yang menglobal dirasakan semakin sengit membuat hampir semua perusahaan mencoba untuk meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (*maximize share of firm*) atau nilai pasar dari harga saham (*maximize share holders wealth*) yang tercermin dari nilai perusahaan (*value of firm*) atau nilai pasar dari harga saham perusahaan. Keberadaan para pemegang saham (*share holders*) dan peranan manajemen sangatlah penting dalam menentukan besar profit yang akan didapat dikemudian hari. Proporsi antara penggunaan modal sendiri dan hutang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan disebut dengan struktur modal perusahaan. Struktur modal yang optimal suatu perusahaan harus berada pada

keseimbangan antara resiko dan pengembalian yang memaksimalkan harga saham. (Brigham dan Houston, 2001).

Menurut Myers (1996), Perusahaan memerlukan modal untuk menjalankan kegiatan usahanya, baik yang berasal dari pihak internal, maupun eksternal. Pada umumnya, perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal dalam membiayai kegiatan usahanya. Struktur modal merupakan pertimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan modal asing, dimana modal sendiri berupa laba ditahan dan kepemilikan saham, sedangkan modal asing berupa hutang. Siegel dan Shim (1999) mengatakan *Capital Structure* (struktur modal) adalah komposisi saham biasa, saham preferen, dan berbagai kelas seperti itu, laba yang ditahan, dan hutang jangka panjang yang dipertahankan oleh kesatuan usaha dalam mendanai aktiva. Kebijakan struktur modal pada dasarnya dibangun dari hubungan antara keputusan dalam pemilihan sumber dana (*financing decision*) dengan jenis investasi yang harus dipilih oleh perusahaan (*investment decision*) agar sejalan dengan tujuan perusahaan.

Menurut Utami (2009), struktur modal menjadi hal yang krusial bagi perusahaan karena kondisi keuangan perusahaan akan secara langsung terpengaruh oleh kualitas struktur modalnya, yang kemudian memengaruhi nilai perusahaan. Kenaikan hutang yang tidak diimbangi dengan peningkatan profitabilitas dapat meningkatkan risiko yang dihadapi perusahaan. Tingginya jumlah hutang dapat membuat pemegang saham ragu untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan, sehingga pertumbuhan perusahaan menjadi terhambat (Brigham, et al., 2011).

Di sisi lain, perusahaan memiliki beberapa cara untuk meningkatkan modalnya, yakni dengan berhutang, menambah ekuitas, atau menjual saham di pasar modal atau Bursa Efek. Hal ini dikenal sebagai struktur modal (capital structure). Konsep struktur modal erat kaitannya dengan perbandingan antara hutang dan modal dalam penggunaannya sebagai sumber dana perusahaan (Santika dan Sudiyatno, 2011).

Teori keuangan modern, yang dikembangkan oleh Markowitz (1952), Kendall (1953), Modigliani dan Miller (1958), serta Sharpe (1964), memiliki kontribusi penting dalam pemahaman tentang struktur modal. Modigliani dan Miller (1958) mengajukan dua proposisi. Proposisi I menyatakan bahwa struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan. Proposisi II menyatakan bahwa nilai perusahaan akan meningkat ketika penggunaan aset dan sumber dana dapat mengurangi biaya modal tertimbang rata-rata, khususnya ketika ada informasi pajak yang tersedia.

Menurut Myers (1984), ketika nilai perusahaan dianggap di bawah nilai sebenarnya, perusahaan cenderung berhutang. Sebaliknya, ketika nilai perusahaan dianggap melebihi nilai sebenarnya, perusahaan cenderung menerbitkan saham baru. Dalam hal ini, perusahaan akan berhutang hingga mencapai tingkat tertentu di mana manfaat pajak dari hutang tambahan setara dengan biaya kesulitan keuangan.

Menurut Kasmir (2014:157-158), Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi hubungan antara hutang dan ekuitas. Rasio ini diperoleh dengan membandingkan total hutang, termasuk hutang lancar, dengan total ekuitas. DER membantu dalam memahami seberapa banyak dana yang disediakan oleh kreditur dibandingkan dengan pemilik perusahaan, atau dengan kata lain, seberapa besar modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan hutang.

Teori trade off menjelaskan bahwa struktur modal perusahaan akan mencapai titik optimum ketika perusahaan berhasil menyeimbangkan antara manfaat dari penggunaan utang dengan biaya kebangkrutan. Perusahaan yang memiliki struktur modal di bawah titik optimum dapat memperbesar utangnya hingga mencapai titik tersebut sebagai upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Namun, jika struktur modal sudah mencapai titik optimum, setiap penambahan utang akan cenderung mengurangi nilai perusahaan (Safrida, 2008).

Salah satu faktor yang dianggap memengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Kasmir (2016) mendefinisikan profitabilitas sebagai rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan melalui kegiatan operasionalnya. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan efektivitas pengelolaan perusahaan yang baik dan dapat memberikan informasi tentang prospek perusahaan di masa depan. Dengan sinyal positif tersebut, perusahaan dapat menarik minat investor, yang pada gilirannya memengaruhi permintaan harga saham perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpotensi memengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian oleh Suffah dan Riduwan (2016) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, temuan ini berbeda dengan hasil penelitian Susilowati dan Retnani (2016) yang menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan, menunjukkan bahwa manajemen perusahaan gagal meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan profitabilitasnya.

Kinerja merupakan aspek penting bagi setiap perusahaan, karena kinerja yang baik dapat menjadi aset strategis yang mendukung keunggulan bersaing dan peningkatan nilai perusahaan. Namun, kinerja yang buruk dapat menjadi beban bagi perusahaan. Penelitian tentang pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan telah menghasilkan temuan menarik. Misalnya, San dan Heeng (2011) menemukan bahwa struktur modal hanya berpengaruh terhadap Return on Capital (ROC) dan Earnings per Share (EPS) bagi perusahaan skala besar, sementara Bistrova, Lace, dan Peleckiene (2011) menemukan hubungan negatif antara tingkat utang dan ROE. Gupta, Srivastava, dan Sharma (2011) juga menyatakan bahwa struktur modal dapat memengaruhi kinerja perusahaan, meskipun temuan Fachrudin (2011) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara struktur modal, biaya agen, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan.

Ahmad, Abdullah dan Roslan (2012) menyatakan bahwa struktur modal (*short term debt and total debt*) berpengaruh signifikan terhadap ROA, sementara (*short term debt, long term debt and total debt*) berpengaruh signifikan terhadap ROE. Achmad, Sri dan Trias (2016), melakukan penelitian terhadap struktur modal memiliki pengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap kinerja

perusahaan, sedangkan penelitian Selly, Fitriany dan Eliza (2017) menyatakan struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Teori Struktur Modal Pendekatan *Trade Off*. Teori inilah yang menentukan struktur modal optimal dengan tidak mengecualikan beberapa faktor seperti pajak, biaya keagenan, atau bahkan kesulitan finansial. Akan tetapi teori *Trade Off* ini tetap mempertahankan adanya asumsi dari efisiensi pasar. Teori ini membantu bagian manajerial untuk lebih berpikir kritis untuk menghemat pajak dan kesulitan keuangan.

Sedangkan faktor lain berupa Inflasi dapat memiliki dampak signifikan terhadap keuangan perusahaan. Perubahan tingkat inflasi dapat memiliki dampak luas terhadap nilai perusahaan, termasuk perubahan biaya operasional, depresiasi nilai aset, dan kebijakan harga. Dalam konteks ini, pemahaman terhadap dinamika inflasi menjadi sangat penting dalam perencanaan keuangan jangka panjang. Penelitian yang dilakukan oleh Irianti (2015) dan Farida (2020) menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berbagai fenomena atau fakta yang terjadi di Bursa Efek / Pasar Modal , menjadikan dikursus tentang kajian struktur modal menjadi sangat menarik yakni dimana antara teori dan fakta mencari cara agar bisa menuju harmonisasi, namun pertemuan teori dan fakta ini menciptakan adanya inkonsistensi dan terjadinya kesenjangan (*gap*) apabila mengacu kepada Teori keuangan modern yang ada.

Menurut data atau fakta yang terjadi melalui laporan transaksi harian serta laporan keuangan emiten yang telah dipublikasikan oleh pihak perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Fakta yang dapat ditemukan pada

kegiatan/ kejadian yang terjadi di Bursa Efek, mengindikasikan adanya tiga fenomena yang terjadi. Jika diuraikan maka akan muncul fenomena sebagai berikut :

**Fenomena I** ; Harga saham seharusnya tercermin dari naiknya tingkat profitabilitas, tetapi kenaikan harga saham dalam **Table 1** tidak mencerminkan isi dari teori *tradeoff* sehingga yang dikatakan *efficient market hypothesis* (EMH) menjadi tidak terbukti. **Dalam Tabel. 1** ditunjukkan bahwa hutang yang besar seharusnya nilai perusahaan menurun secara teori struktur modal tetapi nilai perusahaan malah naik (*Over value*). Uraian fenomena ini akan disertakan dengan contoh kasus dari beberapa emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia seperti ;

**PT. Air Asia Indonesia Tbk (CMPP)** sebuah perusahaan yang bergerak dalam bidang penyediaan jasa transportasi darat, workshop, perakitan dan perdagangan umum. Memiliki hutang yang sangat besar didalam perusahaannya. Apabila dilihat komposisi hutang dengan ekuitas (DER) maka secara berturut – turut dari tahun , 2019 sebesar 1190 % , bahkan menjadi minus di tahun 2020 karena ekuitas negative sebesar – 310 % , dan 2021 sebesar, - 200 % , akan tetapi jika dilihat dari harga saham **pada saat publikasi laporan keuangan tahunan** maka akan bertolak belakang , harga saham stabil selama 3 tahun Rp. 184,- selama 2019, 2020, 2021, namun terjadi lonjakan tinggi dibulan Maret 2022 sebesar Rp.890,- Emiten selanjutnya adalah **PT. Bakrie & Brothers Tbk (BNBR)** bergerak di bidang perdagangan umum, konstruksi, pertanian, pertambangan, industri, khususnya manufaktur pipa baja, bahan bangunan dan produk konstruksi lainnya, sistem telekomunikasi, barang elektronik dan listrik dan investasi termasuk investasi ekuitas di perusahaan lain. Memiliki hutang yang sangat besar dengan komposisi

DER 510%, 869 % dan 1.052% dari tahun 2019,2020, 2021 dan harga saham **pada saat publikasi laporan keuangan tahunan** stagnan di Rp.50,- namun tidak bangkrut atau terlikuidasi karena hutang yang tinggi bahkan nilai perusahaan bergerak naik diatas Rp. 64 pada tahun 2022.

Lalu **PT. Bank Yudha Bakti Tbk (BBYB)** beroperasi di industri perbankan. Memiliki hutang yang sangat besar dengan kompoisis DER yakini, 140 %, 90% dan -29 % dari tahun 2019,2020, 2021 dengan harga saham **pada saat publikasi laporan keuangan tahunan** sebesar Rp.550,- , Rp.284,- Rp. 298,- dan di 2021 naik menjadi Rp. 2.630,- namun tidak bangkrut atau terlikuidasi karena hutang yang tinggi dan masih bisa beroperasi. Sedangkan **PT. Sky Energy Indonesia Tbk (JSKY)** suatu badan yang bergerak di industri mesin pembangkit listrik. Perusahaan ini adalah produsen energi surya. Apabila dilihat komposisi hutang dengan ekuitas (DER) maka secara berturut – turut dari tahun , 2019 sebesar 145 % , di tahun 2020 sebesar 113%, dan 2021 sebesar, 141 %, akan tetapi jika dilihat dari harga saham **pada saat publikasi laporan keuangan tahunan** maka akan bertolak belakang selama 3 tahun memiliki nilai perusahaan yang cukup tinggi Rp. 210,- , Rp.230,- Rp. 105,- selama 2019, 2020, 2021.

**Tabel.1. Perbandingan DER dan Harga Saham**

EMITEN	Debt to Equity Ratio (DER)			HARGA SAHAM Saat Laporan di Publikasikan			
	2019	2020	2021		2020	2021	2022
<b>JSKY</b>	145%	-113%	141%		210	230	105
<b>CMPP</b>	1.190%	-310%	-200%		184	184	890
<b>BNBR</b>	510%	869%	1052%		50	50	54
<b>BBYB</b>	140%	90%	-29%		284	298	2.630

Sumber : Diolah Penulis (2022)

Untuk **Fenomena II** yang terjadi atau dapat diamati terlihat dari Ekuitas negative tetapi persusahaan belum bangkrut dan nilai perusahaan malah naik (*Over value*) (lihat Tabel.1). Bagaimana mungkin apabila perusahaan yang memiliki ekuitas negative serta hutang yang begitu besar tetapi tetap *survive* dan nilai saham tetap bergerak bahkan mencapai *all time high* (ATH) harga saham tertinggi. Sedangkan dalam **Fenomena III** dapat dilihat terjadi inkonsistensnsi , dengan hasil penelitian yang berbeda beda tidak ada model yang bisa menjelaskan secara makro dari elemen- elemen yang ada seperti apabila suku bunga naik maka seharusnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menjadi turun atau suku bunga yang tinggi menyebabkan beban biaya bunga meningkat sehingga menekan harga saham perusahaan (lihat Tabel.1)

## 1.2. Identifikasi Masalah

Dalam Penelitian terdapat beberapa hal yang dapat teridentifikasi sebagai masalah antara lain sebagai berikut :

1. Terdapat Ekuitas negatif serta hutang yang begitu besar dari emiten/perusahaan yang terdaftar dipasar modal namun tidak menuju kearah bangkrut dan sebaliknya nilai perusahaan malah naik (*Over value*), tetap *survive* dan nilai saham tetap bergerak bahkan mencapai *all time high* (ATH) harga saham memasuki rekor tertinggi.
2. Harga saham seharusnya tercermin dari naiknya tingkat profitabilitas, tetapi kenaikan harga saham sebaliknya tidak mencerminkan isi dari teori *tradeoff* sehingga apa yang dikatakan oleh *efficient market hyphotesis* (EMH) menjadi tidak terbukti. Hal ini ditunjukkan bahwa hutang yang besar seharusnya kinerja perusahaan menjadi menurun secara teori struktur modal sebaliknya yang terjadi bahwa nilai perusahaan malah naik (*Over value*).
3. Adanya inkonsistensi, dari para peneliti dengan hasil penelitian yang berbeda beda sehingga tidak ada model yang bisa menjelaskan secara makro dari elemen-elemen yang ada seperti; apabila suku bunga naik maka seharusnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menjadi turun atau suku bunga yang tinggi menyebabkan beban biaya bunga meningkat sehingga menekan harga saham perusahaan atau sebagaimana hasil penelitian dibawah ini.

### **1.3. Pembatasan Masalah**

Penelitian ini memilih sampel dari keseluruhan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), khususnya dalam Sub Sektor Makanan dan Minuman, selama periode 2017-2020. Hanya perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu yang akan dijadikan sampel, dengan pertimbangan tertinggi terhadap likuiditas dan kapitalisasi pasar. Dalam hal ini, perusahaan-perusahaan yang terpilih adalah yang tergolong dalam Sub Sektor Makanan dan Minuman di BEI, dengan penekanan pada likuiditas yang tinggi dan kapitalisasi pasar terbesar. Selain itu, perusahaan-perusahaan dalam sektor perbankan dan lembaga keuangan non-bank tidak termasuk dalam sampel penelitian, dan emiten-emiten ini telah secara berurutan masuk dalam data dari tahun 2017 hingga 2020.

### **1.4. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian di atas, peneliti menemukan adanya inkonsistensi dalam hasil penelitian terkait pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Suffah dan Riduwan (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun penelitian oleh Susilowati dan Retnani (2016) menemukan hasil yang berlawanan, yaitu bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa manajemen perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan profitabilitasnya.

Temuan tersebut mengindikasikan adanya inkonsistensi dalam hasil penelitian, terutama terkait pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Selain itu, terdapat keterbatasan dalam penelitian yang berkaitan dengan penggunaan profitabilitas yang direpresentasikan oleh ROA dan struktur modal yang direpresentasikan oleh DER yang dimoderasi oleh Kinerja Perusahaan yang direpresentasikan oleh ROE. Selanjutnya, untuk nilai perusahaan dalam bentuk PBV, Peneliti menggunakan tahun periode 2017 – 2020 dikarenakan peneliti ingin meneliti untuk periode dimana sudah ada terjadinya covid 19 namun pada Perusahaan sub sektor makanan dan minuman terdampak atau tidak, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut. dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Moderating Pada PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN Tahun 2017 – 2020”**

Berdasarkan latar belakang masalah maka diajukan rumusan masalah yang akan dibuktikan dalam penelitian ini yaitu:

- 1) Apakah ada pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan?
- 2) Apakah ada pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
- 3) Apakah ada pengaruh antara inflasi terhadap nilai perusahaan?
- 4) Apakah ada pengaruh antara struktur modal yang dimoderasi oleh kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan?
- 5) Apakah ada pengaruh antara profitabilitas yang dimoderasi oleh kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan?

- 6) Apakah ada pengaruh antara inflasi yang dimoderasi oleh kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan?

## **1.5. Tujuan dan Manfaat**

### **1. Tujuan**

Tujuan penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat serta untuk melihat pengaruh variabel moderasi terhadap variabel bebas dan terikat antara lain :

- 1) Menemukan apakah ada bukti empiris antara struktur modal terhadap nilai perusahaan ?
- 2) Menemukan apakah ada bukti empiris antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan ?
- 3) Menemukan apakah ada bukti empiris antara inflasi terhadap nilai perusahaan ?
- 4) Menemukan apakah ada bukti empiris antara struktur modal yang dimoderasi oleh kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan ?
- 5) Menemukan apakah ada bukti empiris antara profitabilitas yang dimoderasi oleh kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan ?
- 6) Menemukan apakah ada bukti empiris antara inflasi yang dimoderasi oleh kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan ?

### **2. Manfaat**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dan manfaat bagi pihak yang berkepentingan antara lain :

- 1) Bagi para praktisi sebagai kajian ilmiah berupa referensi riset empiris dalam mengambil keputusan strategis dimasa mendatang.
- 2) Bagi para akademisi diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam mengembangkan teori struktur modal, profitabilitas, inflasi, kinerja perusahaan dan nilai perusahaan.

- 3) Bagi para peneliti dimasa mendatang, bahan ini bisa dijadikan pengembangan model selanjutnya sehingga bisa berguna dibidang akuntansi dan keuangan terutama dalam pengembangan nilai perusahaan.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh serta mempermudah pemahaman atas penelitian, maka penelitian ini dapat dibagi menjadi lima bab dengan sistematis sebagai berikut :

### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini terdiri dari latar belakang penelitian, identifikasi masalah, pembatasan masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

### **BAB II LANDASAN TEORI**

Bab II berisi (a) definisi konseptual variable struktur modal, profitabilitas, inflasi, kinerja perusahaan dan nilai perusahaan, (b) kaitan antar variable, (c) kerangka pemikiran dan model penelitian, (d) perumusan hipotesis, (e) hasil penelitian terdahulu.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini mendeskripsikan mengenai desain penelitian, metode pemilihan sampel, teknik pengumpulan data, teknik pengolahan data dan teknik pengujian hipotesis.

#### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini memuat penjelasan tentang objek penelitian, analisa, dan pembahasan yang berisikan pengujian asumsi dalam model regresi serta hasil pengujian hipotesis.

#### **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab terakhir ini menguraikan kesimpulan dari hasil analisis dan pembahasan yang dapat diambil berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan serta saran-saran yang diharapkan dapat bermanfaat untuk kepentingan praktisi dan akademisi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, N. S., Abdullah, N., & Roslan, S. (2012). "Struktur modal, profitabilitas dan nilai perusahaan: analisis empiris di Malaysia." **Jurnal Pengurusan**, 34, 27-39.
- Brealey, R. A., & Myers, S. C. (2010). **Principles of Corporate Finance**. McGraw-Hill Irwin.
- Brigham, E. F., & Eugene, F. (2019). **Financial Management: Theory & Practice**. Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). **Fundamentals of Financial Management**. Thomson South-Western.
- Chun, D. S., & Lee, H. J. (2017). "The Impact of Capital Structure and Profitability on Corporate Value: Focused on the Non-Manufacturing Industry." **Journal of Distribution Science**, 15(2), 53-64.
- Dai, Z., & Nurahmi, D. (2016). "The Influence of Capital Structure and Firm Size on Firm Value with Profitability as Moderating Variables." **International Journal of Management and Administrative Sciences**, 4(3), 53-61.
- Dewi, I. G. A. M. P., & Wirajaya, I. W. (2013). "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." **E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana**, 5(1), 157-169.
- Fachrudin, F. (2011). "Struktur modal dan kinerja perusahaan: analisis empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia." **Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi**, 4(1), 123-136.
- Farida, A. (2020). "Analisis pengaruh inflasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019." **Jurnal Ekonomi**, 24(2), 108-121.
- Flourien Nurani, M., & Priyono, I. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Free Cash Flow sebagai Variabel Intervening. **Jurnal Ilmu Manajemen**, 7(3), 124-137.
- Frank, M. Z., & Goyal, V. K. (2008). "Capital structure decisions: Which factors are reliably important?" *Financial Management*, 37(1), 1-37.
- Ghozali, I. (2013). **Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21**. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. (2013). **Basic Econometrics** (5th ed.). McGraw-Hill Education.

- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2012). **Analisis Laporan Keuangan**. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hasanah, U. (2017). "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia." **Jurnal Manajemen**, 1(1), 36-47.
- Harahap, S. S. (2007). **Analisis Kritis atas Laporan Keuangan**. Rajawali Pers.
- Hermuningsih. (2012). "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan." **Jurnal Akuntansi**, 2(3), 189-204.
- Hoque, M., Hossain, M., & Hossain, M. (2014). "Capital Structure and Firm Performance: Evidence from Bangladesh." **Journal of Financial Reporting and Accounting**, 12(1), 42-63.
- Irianti, S. (2015). "Pengaruh inflasi terhadap nilai perusahaan." **Jurnal Ekonomi Dan Bisnis**, 19(1), 82-94.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure." **Journal of Financial Economics**, 3(4), 305-360.
- Kasmir. (2014). **Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik**. PT. Rajagrafindo Persada.
- Kasmir. (2016). **Analisis Laporan Keuangan**. Penerbit PT Raja Grafindo Persada.
- Kendall, M. G. (1953). **The Analysis of Economic Time Series: Part 1**. Charles Griffin & Company.
- Latumaerissa, F. A. (2015). **Inflasi, Kebijakan Moneter dan Teori Ekonomi Makro**. Penerbit PT Gramedia Pustaka Utama.
- Mankiw, N. G. (2012). **Macroeconomics**. Worth Publishers.
- Manullang, E. (2008). "Tingkat modal kerja sebagai variabel yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan." **Jurnal Ekonomi & Bisnis**, 2(1), 12-24.
- Markowitz, H. (1952). "Portfolio selection." **The Journal of Finance**, 7(1), 77-91.
- Mishkin, F. S. (2008). **The Economics of Money, Banking, and Financial Markets**. Pearson Education.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). "The cost of capital, corporation finance and the theory of investment." **The American Economic Review**, 48(3), 261-297.

- Munandar, A., & Kusumawati, A. (2017). "Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating." *Jurnal Riset Akuntansi, Keuangan dan Pajak*, 1(2), 84-96.
- Munawir. (2002). **Analisis Laporan Keuangan**. Liberty.
- Myers, S. C. (1996). "Capital Structure " *Journal of Financial Economics*, 83(1), 31-41.
- Nopirin. (2011). **Ekonomi Makro: Teori, Masalah dan Kebijakan**. PT. Erlangga.
- Perdana, A. Y. A., & Putri, R. N. E. (2016). "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 1(1), 1-12.
- Permana, A., & Rahyuda, I. K. (2019). "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Manajemen*, 1(1), 36-47.
- Pratama, R. D., & Wirawati, N. P. I. (2016). "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14(2), 746-767.
- Safrida, S. (2008). "Analisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2006." *Jurnal Bisnis & Ekonomi*, 15(2), 136-149.
- Samuelson, P. A., & Nordhaus, W. D. (1998). **Economics**. McGraw-Hill.
- Selly, M. Y., Fitriany, F., & Eliza, E. (2017). "Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 6(2), 73-83.
- Sharpe, W. F. (1964). "Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk." *The Journal of Finance*, 19(3), 425-442.
- Siegel, J. G., & Shim, J. K. (1999). **Schaum's Outline of Theory and Problems of Financial Management**. McGraw-Hill.
- Sujoko, S., & Subiantoro, S. (2007). "The Influence of Earnings and Book Value of Equity, Dividend Policy, Firm Size and Marketability on the Firm's Value." *Journal of Accounting and Finance*, 9(2), 98-108.
- Sukamulja, S. (2010). **Studi Pembentukan Harga Saham**. CV. Pustaka Setia.
- Sukirno, S. (2013). **Mikro Ekonomi: Teori Pengantar**. PT Raja Grafindo Persada.

Sukirno, S. (2016). **Makro Ekonomi: Teori Pengantar**. PT Raja Grafindo Persada.

Vinola, G. P. (2008). "**Pengaruh Dividen, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.**" (Doctoral dissertation, UGM).

Wien. (2010). **Teori Valuasi dengan Pendekatan Tobin's Q**. Penerbit Alfabeta.