

Analisis Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Penelitian *Literature Review*)

Bintang Fadillah¹, Fadjar Harimurti², Aris Eddy Sarwono³

¹⁻³ Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Slamet Riyadi Surakarta

E-mail: bntngfadilah12@gmail.com¹, fadjarharimurti@gmail.com², aris_sarnur@yahoo.co.id³

Abstract: *This study aims to examine the effect of capital structure and profitability on firm value through literature studies. Firm value is an important indicator that reflects the performance and prospects of a company, one of which is measured by Price to Book Value (PBV). Capital structure is measured by Debt to Equity Ratio (DER), while profitability is measured by Return on Assets (ROA). The method used is descriptive qualitative by reviewing 12 related national journals. The results of the study show that the effect of capital structure on firm value is inconsistent; several studies show positive, negative, or insignificant effects. On the other hand, the effect of profitability tends to be more consistent, where most studies show a positive and significant relationship to firm value. This finding shows that profitability has a more dominant role in influencing firm value than capital structure. Therefore, increasing profitability through operational efficiency and appropriate business strategies needs to be the main focus of the company to increase value in the eyes of investors.*

Keywords: *firm value, capital structure, profitability, literature study.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui studi literatur. Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan kinerja dan prospek suatu perusahaan, salah satunya diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), sedangkan profitabilitas diukur dengan *Return on Assets* (ROA). Metode yang digunakan adalah deskriptif kualitatif dengan menelaah 12 jurnal nasional terkait. Hasil kajian menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan tidak konsisten; beberapa penelitian menunjukkan pengaruh positif, negatif, maupun tidak signifikan. Sebaliknya, pengaruh profitabilitas cenderung lebih konsisten, di mana sebagian besar penelitian menunjukkan hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki peranan lebih dominan dalam memengaruhi nilai perusahaan dibandingkan struktur modal. Oleh karena itu, peningkatan profitabilitas melalui efisiensi operasional dan strategi bisnis yang tepat perlu menjadi fokus utama perusahaan untuk meningkatkan nilai di mata investor.

Kata Kunci: nilai perusahaan, struktur modal, profitabilitas, studi literatur.

1. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan menjadi aspek penting dalam menilai pandangan. Investor terhadap kinerja suatu perusahaan. Rosyadah dan Takarini (2024) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham yang diperdagangkan di pasar, karena harga saham dianggap sebagai cerminan dari penilaian investor atas kinerja perusahaan. Sejalan dengan itu, Nova (2017) juga menegaskan bahwa harga saham berkaitan erat dengan nilai perusahaan, karena mencerminkan ekspektasi pasar terhadap prospek dan performa perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Salah satu indikator umum untuk menilai nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV), yang menunjukkan seberapa besar pasar menilai perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya. Semakin tinggi PBV, semakin besar kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan menciptakan keuntungan. Nilai perusahaan menjadi penting karena berkaitan langsung dengan minat investor dan keputusan investasi. Menurut Fama

(1978) dalam Zainar (2022), nilai dari perusahaan secara menyeluruh dapat dilihat dari harga pasar sahamnya. Semakin tinggi harga saham tersebut, maka semakin besar pula nilai perusahaan yang dipersepsikan oleh investor. Oleh sebab itu, nilai perusahaan kerap dijadikan sebagai acuan utama dalam pengambilan keputusan investasi oleh para pelaku pasar.

Di antara berbagai faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, struktur modal dan profitabilitas merupakan dua faktor internal yang sering menjadi fokus penelitian. Struktur modal menggambarkan proporsi pendanaan dari utang dan ekuitas, sedangkan profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Teori-teori seperti Modigliani dan Miller, *Trade-Off Theory*, hingga *Pecking Order Theory* telah menjelaskan bagaimana keputusan struktur modal dapat memengaruhi nilai perusahaan. Di sisi lain, *Signaling Theory* menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi memberi sinyal positif kepada investor, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur modal dapat dijelaskan sebagai komposisi pendanaan perusahaan yang berasal dari dua sumber utama, yakni adanya utang dan ekuitas. Brigham dan Houston (2019) mengungkapkan bahwa struktur modal sebagai perbandingan antara pembiayaan yang diperoleh melalui pinjaman (utang) dan dari modal sendiri (ekuitas). Pemilihan struktur modal yang tepat dapat meningkatkan efisiensi operasional dan kinerja suatu perusahaan, yang pada akhirnya turut berkontribusi terhadap meningkatnya nilai dari suatu perusahaan di mata investor.

Di sisi lain, profitabilitas mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan aktivitas dari suatu usaha. Menurut Kasmir (2018), profitabilitas membuktikan tingkat efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menciptakan suatu keuntungan. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan memperkuat posisi perusahaan dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan.

Namun, berbagai studi sebelumnya menunjukkan hasil yang belum konsisten terkait pengaruh kedua variabel tersebut terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian menemukan pengaruh yang signifikan, baik positif maupun negatif, sementara lainnya tidak menemukan pengaruh yang berarti. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menelaah dan merangkum hasil-hasil penelitian terdahulu melalui kajian literatur guna memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai hubungan antara struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan.

2. KAJIAN PUSTAKA

A. Nilai Perusahaan

Perusahaan yang berorientasi pada laba (*profit-oriented*) secara garis besar memiliki tujuan utama untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kinerja yang baik serta prospek yang positif di masa depan. Hal ini dapat dilihat dari seberapa besar investasi yang masuk, tingkat laba yang dihasilkan, serta besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham (Zainar, 2022). Secara keseluruhan, nilai perusahaan mencerminkan penilaian pasar terhadap nilai ekonomis suatu perusahaan, yang tercermin melalui harga saham. Salah satu ukuran yang umum digunakan untuk menilai nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV), yaitu rasio antara harga saham di pasar dengan nilai buku per lembar saham. Nilai PBV yang tinggi menunjukkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk tumbuh dan menghasilkan keuntungan di masa depan.

B. Struktur Modal

Struktur modal memberikan gambaran tentang kombinasi antara sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan dari modal sendiri. Zainar (2022) menyebutkan bahwa struktur modal dapat didefinisikan sebagai perbandingan antara dana yang diperoleh melalui pinjaman (utang) dan dana dari pemilik (ekuitas). Indikator yang umum digunakan untuk menilai struktur modal adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio antara total utang dan total ekuitas perusahaan. Menurut teori Modigliani dan Miller, dalam kondisi pasar yang sepenuhnya efisien dan sempurna, struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan. Namun, dalam kenyataannya, pasar mengalami ketidaksempurnaan akibat pajak, biaya kebangkrutan, serta adanya asimetri informasi. Oleh karena itu, pemilihan struktur modal yang tepat dapat memengaruhi nilai perusahaan, misalnya melalui keuntungan pajak dari penggunaan utang atau risiko keuangan yang ditimbulkannya. Lebih lanjut, kebijakan struktur modal harus diselaraskan dengan strategi investasi perusahaan. Seperti dikemukakan oleh Binangkit dan Raharjo (2014) dalam Zainar (2022), keputusan dalam memilih struktur modal idealnya mendukung tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, yang pada akhirnya akan tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan.

C. Profitabilitas

Profitabilitas memberikan cerminan kemampuan dari suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aktivitas operasionalnya. Menurut Kasmir (2014) dalam Zainar (2022), profitabilitas membuktikan efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk memperoleh keuntungan. Salah satu aspek utama dalam menilai profitabilitas adalah *Return on Assets (ROA)*, yaitu rasio antara laba bersih dengan total aset yang dimiliki perusahaan. ROA yang tinggi dapat memberikan arti bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya secara efisien untuk menghasilkan keuntungan. Tingkat profitabilitas yang tinggi juga memberikan sinyal positif kepada investor, karena menunjukkan kekuatan keuangan dan prospek pertumbuhan yang baik, serta peluang pembagian dividen yang lebih besar, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

D. Penelitian Terdahulu

Tabel 1

Penelitian Terdahulu yang Relevan

No	Nama Peneliti	Hasil Riset Terdahulu	Persamaan dengan artikel ini	Perbedaan dengan artikel ini
1.	Eva Dwi Listiani, Zaki Bahrun Ni'am (2023)	1. X1 memiliki pengaruh positif terhadap Y 2. X2 memiliki pengaruh positif terhadap Y	X1 dan X2 berpengaruh terhadap Y	Penggunaan variabel lain selain X1, X2, dan Y
2.	Amalia Nony Laila Parytri, Eni Wuryani (2024)	1. X2 memiliki pengaruh positif terhadap Y	X1 berpengaruh terhadap Y	Penggunaan variabel lain selain X1, X2, dan Y
3.	Wahyu Puji Pebrianti, Puji Astuti, Sugeng (2024)	1. X1 memiliki pengaruh positif terhadap Y 2. X2 memiliki pengaruh positif terhadap Y	X1 dan X2 berpengaruh terhadap Y	Penggunaan variabel lain selain X1, X2, dan Y
4.	Rodhi Fawwaz Robbaniy, Lilis Ardini (2023)	1. X1 tidak memiliki pengaruh positif terhadap Y 2. X2 memiliki pengaruh positif terhadap Y	X1 tidak berpengaruh terhadap Y X2 berpengaruh terhadap Y	Penggunaan variabel lain selain X1, X2, dan Y
5.	Efaldi Kurniawan, Nuril Aulia Munawaroh (2022)	1. X1 tidak memiliki pengaruh positif terhadap Y 2. X2 memiliki pengaruh positif terhadap Y	X1 tidak berpengaruh terhadap Y X2 berpengaruh terhadap Y	Penggunaan variabel lain selain X1, X2, dan Y
6.	Ni Luh Putu Widyantari, I Putu Yadnya (2017)	1. X1 tidak memiliki pengaruh positif terhadap Y 2. X2 memiliki pengaruh positif terhadap Y	X1 tidak berpengaruh terhadap Y X2 berpengaruh terhadap Y	Penggunaan variabel lain selain X1, X2, dan Y
7.	Muliana, Sri Wahyu Astuti	1. X1 memiliki pengaruh positif terhadap Y	X1 dan X2 berpengaruh	

	Ahmad (2021)	2. X2 memiliki pengaruh positif terhadap Y	terhadap Y	
8.	Iqbal Rauf Firmansah, Imelda Sari (2024)	1. X1 memiliki pengaruh positif terhadap Y 2. X2 memiliki pengaruh positif terhadap Y	X1 dan X2 berpengaruh terhadap Y	
9.	Septi Riska Ayunda Putri, Edy Suryadi, Romi Ferdian (2024)	1. X1 tidak memiliki pengaruh positif terhadap Y 2. X2 memiliki pengaruh positif terhadap Y	X1 tidak berpengaruh terhadap Y X2 berpengaruh terhadap Y	Penggunaan variabel lain selain X1, X2, dan Y
10.	Yuliani, Makhdalena, Mifta Rizka (2022)	1. X1 tidak memiliki pengaruh positif terhadap Y 2. X2 memiliki pengaruh positif terhadap Y	X1 tidak berpengaruh terhadap Y X2 berpengaruh terhadap Y	
11.	Finia Arbina Br Tarigan, Ickhsanto Wahyudi, Mohamad Ramdani (2023)	1. X1 memiliki pengaruh positif terhadap Y 2. X2 memiliki pengaruh positif terhadap Y	X1 dan X2 berpengaruh terhadap Y	Penggunaan variabel lain selain X1, X2, dan Y
12.	Elsanti Ayah, Tri Handayani Amalia, Mulyani Mahmud (2024)	1. X1 tidak memiliki pengaruh positif terhadap Y 2. X2 memiliki pengaruh positif terhadap Y	X1 tidak berpengaruh terhadap Y X2 berpengaruh terhadap Y	

3. METODE PENELITIAN

1) Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah dengan pendekatan kualitatif deskriptif. Pendekatan ini digunakan untuk mendeskripsikan pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan

2) Sumber data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jurnal ilmiah yang relevan dengan topik pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan di dapat dari website resmi (<https://scholar.google.com>)

3) Populasi dan sampel

Populasi dari penelitian ini adalah semua jurnal ilmiah yang relevan dengan topik yang ada di (<https://scholar.google.com>) dan sampel dari penelitian ini dipilih berdasarkan kriteria keterkaitan topik, tahun terbit, serta ketersediaan data dan hasil analisis sehingga diperoleh sampel sebanyak 12

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil telaah dari 12 penelitian terdahulu, ditemukan bahwa pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak selalu konsisten. Hal ini menandakan bahwa masing-masing variabel dapat dipengaruhi oleh kondisi spesifik perusahaan, periode penelitian, hingga faktor eksternal seperti kondisi industri atau ekonomi makro.

1. Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Sebagian besar penelitian mengungkapkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, baik secara positif (Listiani & Ni'am, 2023; Firmansah & Sari, 2024; Putri et al., 2024) maupun negatif (Widyantari & Yadnya, 2017; Ayahu et al., 2024). Namun, terdapat juga penelitian yang menemukan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan, seperti yang ditunjukkan oleh Kurniawan & Munawaroh (2022) serta Yuliani et al. (2022).

Perbedaan ini dapat dijelaskan melalui teori struktur modal seperti Modigliani & Miller (MM), *Trade-Off Theory*, dan *Pecking Order Theory*. Dalam praktiknya, perusahaan dengan tingkat utang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui penghematan pajak (*tax shield*). Namun, apabila penggunaan utang melebihi batas optimal, justru akan menurunkan nilai perusahaan karena meningkatnya risiko kebangkrutan.

2. Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil yang diperoleh cenderung lebih konsisten. Sebagian besar penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Listiani & Ni'am, 2023; Pebrianti et al., 2024; Robbaniy & Ardini; Kurniawan & Munawaroh, 2022). Hal ini selaras dengan *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang mampu mencatatkan laba tinggi akan memberi sinyal positif kepada investor, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Namun, terdapat satu penelitian yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Parytri & Wuryani, 2024). Perbedaan ini bisa disebabkan oleh karakteristik industri, struktur kepemilikan, atau adanya variabel intervening yang belum dimasukkan ke dalam model penelitian.

3. Hubungan Kombinasi Kedua Variabel

Secara umum, jika ditarik garis besar, profitabilitas cenderung memberikan kontribusi yang lebih kuat dan konsisten terhadap nilai perusahaan dibandingkan

struktur modal. Artinya, perusahaan yang mampu meningkatkan efisiensi dan menghasilkan laba lebih tinggi memiliki kemungkinan lebih besar untuk meningkatkan nilai perusahaannya, tanpa harus terlalu bergantung pada komposisi modalnya.

Selain itu, beberapa penelitian juga menambahkan variabel lain seperti likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur kepemilikan, yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh kedua variabel utama tersebut terhadap nilai perusahaan.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil kajian terhadap dua belas penelitian terdahulu mengenai pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa:

Struktur modal menunjukkan pengaruh yang bervariasi terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan, namun sebagian lainnya menunjukkan pengaruh negatif atau bahkan tidak signifikan. Perbedaan hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh struktur modal sangat bergantung pada konteks spesifik masing-masing perusahaan dan periode penelitian. Hal ini juga sejalan dengan teori struktur modal yang menyatakan bahwa kombinasi utang dan ekuitas yang optimal akan memaksimalkan nilai perusahaan.

Profitabilitas secara umum memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan mayoritas penelitian terdahulu dan memperkuat pandangan bahwa profitabilitas menjadi salah satu indikator utama yang dipertimbangkan oleh investor dalam menilai kinerja dan potensi perusahaan di masa depan.

Meskipun terdapat hasil penelitian yang berbeda-beda, secara umum dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh yang lebih konsisten dan dominan terhadap nilai perusahaan dibandingkan struktur modal. Oleh karena itu, dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, manajemen sebaiknya lebih fokus pada upaya peningkatan profitabilitas perusahaan melalui efisiensi operasional dan strategi bisnis yang tepat.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Ehayu, E., Tri, H. A., & Mulyani, M. (2024). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jambura Accounting Review*.
- Fahmi, I. (2020). *Manajemen keuangan perusahaan dan pasar modal*. Alfabeta.
- Firmansyah, I. R., & Imelda, S. (2024). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Maneksi*.
- Inayah, Z. (2022). Analisis struktur modal, profitabilitas, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (penelitian literatur review manajemen keuangan). *JMPIS: Jurnal Manajemen Pendidikan dan Ilmu Sosial*.
- Kasmir. (2018). *Analisis laporan keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.
- Kurniawan, E., & Munawaroh, N. A. (2022). Pengaruh struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*.
- Listiani, E. D., & Ni'am, Z. B. (2023). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Keuangan dan Perbankan*.
- Muliana, & Astuti, S. W. A. (2021). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*.
- Paritri, A., N., L., & Wuryani, E. (2024). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa*.
- Pebrianti, W. P., Puji, A., & Sugeng. (2024). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020–2023. *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Manajemen (Ebismen)*.
- Putri, S. P. A., Edi, S., & Romi, F. (2024). Analisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2022. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Manajemen*.
- Robbaniy, R. F., & Lilis, A. (2023). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2022. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Tarigan, F. A. B., Ickhsanto, W., & Mohamad, R. (2023). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor food & beverage BEI tahun 2019–2022. *JIP: Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*.

- Widyantari, N. L. P., & Yadnya, I. P. (2017). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(6), 3226–3253.
- Yuliani, Makhdalena, & Mifta, R. (2022). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2020. *Jurnal Pendidikan dan Konseling*.