

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Review Hasil-hasil Penelitian Terdahulu**

Dalam penelitian ini, penulis mengambil beberapa referensi dari penelitian terdahulu diantaranya sebagai berikut :

Harahap (2019). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksi dengan PBV. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diproksi dengan ROE, *growth opportunity* yang diproksi dengan IOS dan struktur modal yang diproksi dengan DER. Populasi perusahaan manufaktur sebanyak 149 perusahaan. Pengumpulan data menggunakan *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 30 perusahaan. Analisis data menggunakan metode regresi panel dengan *software Eviews for windows* versi 10.0. Hasil penelitian dalam uji t menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian dalam uji F menunjukkan bahwa profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Dari penelitian pertama tersebut terdapat perbedaan antara penelitian terdahulu dengan sekarang, yaitu terletak pada variabel yang digunakan pada penelitian terdahulu pengaruh Profitabilitas, *Growth opportunity*, Struktur Modal terhadap nilai perusahaan sementara untuk penelitian yang sekarang terdapat beberapa variabel yang berbeda yaitu likuiditas dan proksi variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu *growth opportunity* diproksikan dengan IOS dan struktur modal diproksikan dengan DER sementara untuk penelitian yang sekarang terdapat proksi variabel yang berbeda yaitu *growth opportunity* diproksikan dengan PER dan struktur modal diproksikan dengan LtDER. Dari objek penelitian terdapat perbedaan

bahwa penelitian terdahulu meneliti perusahaan manufaktur sedangkan penelitian yang sekarang meneliti subsektor makanan dan minuman.

Oktavia dan Fitria (2019). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, *Growth opportunity*, Struktur Modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015-2017. Metode penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan sumber data yang digunakan data sekunder. Dengan menggunakan teknik pengumpulan sampel dengan metode *purposive sampling*, sampel penelitian sebanyak 198 perusahaan. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas, *Growth opportunity*, Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa Semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan dimata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat. *Growth Opportunity* yang baik akan direspon positif oleh investor, sehingga meningkatkan harga saham. Serta dengan adanya struktur modal yang optimal maka perusahaan yang mempunyai struktur modal optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham pun ikut memperoleh keuntungan tersebut.

Selanjutnya dari penelitian kedua terdapat perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu terletak pada variabel yang digunakan pada penelitian terdahulu pengaruh Profitabilitas, *Growth opportunity*, Struktur Modal terhadap nilai perusahaan sementara untuk penelitian yang sekarang terdapat beberapa variabel yang berbeda yaitu likuiditas. Dan dari objek penelitian terdapat perbedaan bahwa penelitian terdahulu meneliti perusahaan manufaktur sedangkan penelitian yang sekarang meneliti subsektor makanan dan minuman.

Komarudin dan Affandi (2019). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dan *Disposable Income* sebagai Moderator Investigasi Empiris

Perusahaan Ritel di Indonesia. Penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan sampel perusahaan ritel yang terdaftar di BEI pada tahun 2014 hingga 2016 sebanyak 21 perusahaan ritel. Metode analisis yang digunakan adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA), uji asumsi klasik dan uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Karakteristik perusahaan tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan *disposable income* sebagai moderator.

Selanjutnya dari penelitian ketiga terdapat perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu terletak pada variable yang digunakan pada penelitian terdahulu berupa variabel Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dan *Disposable Income* sebagai Moderator sementara untuk penelitian yang sekarang terdapat beberapa variabel yang berbeda yaitu *growth opportunity* dan likuiditas. Dan dari objek penelitian terdapat perbedaan bahwa penelitian terdahulu meneliti perusahaan ritel sementara penelitian yang sekarang meneliti subsektor makanan dan minuman.

Firmansyah (2019). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh *leverage*, likuiditas, komisaris independen, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderating pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Dari 68 populasi dengan menggunakan metode *purposive sampling* dalam penentuan sampel maka diperoleh 13 perusahaan yang akhirnya menjadi sampel yang diteliti. Metoda analisis data dilakukan dengan menggunakan analisa persamaan struktural (SEM) berbasis variance dengan program *Smart PLS (Partial Least Square)*. Hasil pengujian menggunakan metode analisa persamaan struktural menunjukkan tidak ada variabel yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, untuk variabel yang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu variabel *leverage*, likuiditas, komisaris independen, dan ukuran perusahaan, serta peran kebijakan dividen terhadap hubungan *leverage*, likuiditas, komisaris independen, dan ukuran

perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak memperkuat dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya dari penelitian keempat terdapat perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu terletak pada variabel yang digunakan pada penelitian terdahulu Pengaruh *leverage*, likuiditas, komisaris independen, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sementara untuk penelitian yang sekarang terdapat beberapa variabel yang berbeda yaitu profitabilitas, *growth opportunity* dan struktur modal. Dari metoda analisis terdapat perbedaan bahwa penelitian terdahulu menggunakan metoda analisis data dilakukan dengan menggunakan analisa persamaan struktural (SEM) berbasis variance dengan program *Smart PLS (Partial Least Square)* sedangkan pada penelitian yang sekarang menggunakan analisis regresi panel dengan *software Eviews for windows* versi 10.0. Kemudian dari objek penelitian terdapat perbedaan bahwa penelitian terdahulu meneliti sektor industri barang konsumsi sedangkan penelitian yang sekarang meneliti subsektor makanan dan minuman.

Lumoly *et al.*, (2018). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan menggunakan teknik pemilihan sampel *purposive sampling*. Sampel penelitian ini sebanyak 5 perusahaan. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara persial maupun secara simultan. Hasil penelitian menunjukkan secara persial variabel likuiditas (CR) dan ukuran perusahaan (*Size*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Sedangkan variabel profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Dan secara simultan Likuiditas (CR) ukuran perusahaan (*Size*) dan profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh terhadap nilai

perusahaan (PBV) pada perusahaan logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Perusahaan sebaiknya menjaga ROE dan memperhatikan ukuran perusahaan dan CR untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Selanjutnya dari penelitian kelima terdapat perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu terletak pada variabel yang digunakan pada penelitian terdahulu pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sementara untuk penelitian yang sekarang terdapat beberapa variabel yang berbeda yaitu *growth opportunity* dan struktur modal. Kemudian dari objek penelitian terdapat perbedaan bahwa penelitian terdahulu meneliti perusahaan logam dan sejenisnya dan untuk penelitian yang sekarang meneliti subsektor makanan dan minuman.

Bintara (2018). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012- 2015. Metode penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan sumber data yang digunakan data sekunder. Dengan menggunakan teknik pengumpulan sampel dengan metode *purposive sampling*, sampel penelitian sebanyak 59 perusahaan. Teknik pengujian data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin baik profitabilitas perusahaan semakin tinggi Nilai Perusahaan. *Growth Opportunity* yang tinggi akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan, akan tetapi hasil penelitian yang tidak signifikan menunjukkan bahwa terdapat unsur lain dalam peningkatan penjualan yang berdampak terhadap penurunan nilai perusahaan. Serta semakin besar struktur modal suatu perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan. Hasil pembuktian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan *rate of return* yang tinggi cenderung menggunakan proporsi utang

yang relatif kecil, karena dengan *rate of return* yang tinggi, kebutuhan dana dapat diperoleh dari laba ditahan.

Selanjutnya dari penelitian keenam terdapat perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu terletak pada variabel yang digunakan pada penelitian terdahulu pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan sementara untuk penelitian yang sekarang terdapat beberapa variabel yang berbeda yaitu likuiditas. Kemudian dari objek penelitian terdapat perbedaan bahwa penelitian terdahulu meneliti perusahaan manufaktur dan untuk penelitian yang sekarang meneliti subsektor makanan dan minuman.

Deli dan Kurnia (2017). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, *growth opportunity* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. Metode yang digunakan adalah *purposive sampling*, dengan kriteria yang telah ditentukan 18 perusahaan, data yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan melalui Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (STIESIA) Surabaya. Teknik analisis data menggunakan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya dari penelitian keenam terdapat perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu terletak pada teknik analisis yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu SPSS sedangkan pada penelitian yang sekarang menggunakan software eviews 10. Kemudian dari objek penelitian terdapat perbedaan bahwa penelitian terdahulu meneliti perusahaan manufaktur dan untuk penelitian yang sekarang meneliti subsektor makanan dan minuman.

Tahu dan Susilo (2017). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan menggunakan teknik

pengumpulan sampel dengan metode sampling jenuh, sampel penelitian sebanyak 30 perusahaan. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi berganda, dengan alat aplikasi SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya profitabilitas yang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya profitabilitas yang tinggi dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan yang tercermin dari meningkatnya nilai Nilai Perusahaan.

Selanjutnya dari penelitian ketujuh terdapat perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu terletak pada variabel yang digunakan pada penelitian terdahulu Pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan sementara untuk penelitian yang sekarang terdapat beberapa variabel yang berbeda yaitu struktur modal. Kemudian dari objek penelitian terdapat perbedaan bahwa penelitian terdahulu meneliti perusahaan manufaktur dan untuk penelitian yang sekarang meneliti subsektor makanan dan minuman.

Sucuahi dan Cambarihan (2016). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah profil perusahaan dengan proksi yang digunakan adalah umur perusahaan, dan profitabilitas dengan proksi yang digunakan adalah ROA. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah nilai perusahaan dengan proksi yang digunakan adalah Tobin's Q. Sampel dalam penelitian tersebut sebanyak 86 perusahaan yang terdiversifikasi di Filipina dengan mengumpulkan dan menganalisis laporan keuangan tahunan 2014 di Bursa Efek Filipina (PSE) dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel profil perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya dari penelitian kedelapan terdapat perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu terletak pada variabel yang digunakan pada penelitian terdahulu pengaruh profil perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sementara untuk penelitian yang sekarang terdapat beberapa variabel yang berbeda yaitu *growth opportunity*, likuiditas dan struktur modal. Kemudian dari objek penelitian terdapat perbedaan bahwa penelitian terdahulu objek perusahaan diambil dari Bursa Efek Filipina (PSE) sedangkan pada penelitian yang sekarang objek perusahaan diambil dari Bursa Efek Indonesia.

Abdullah *et al.*, (2017). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di papan utama bursa Malaysia tahun 2013. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar (tidak termasuk lembaga keuangan) di Pasar Utama Bursa Malaysia pada tahun 2013. Sampel yang digunakan sebanyak 240 perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya dari penelitian kesembilan terdapat perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu terletak pada variabel yang digunakan pada penelitian terdahulu pengaruh struktur kepemilikan dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan sementara untuk penelitian yang sekarang terdapat beberapa variabel yang berbeda yaitu profitabilitas, likuiditas dan struktur modal. Kemudian dari objek penelitian terdapat perbedaan bahwa penelitian terdahulu objek perusahaan diambil dari Pasar Utama Bursa Malaysia sedangkan pada penelitian yang sekarang objek perusahaan diambil dari Bursa Efek Indonesia.

Rehman (2016). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi tahun 2006-2013. Populasi dalam penelitian ini adalah 496 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi tahun 2006-2013. Sampel yang digunakan sebanyak 111 perusahaan. Metode



yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya dari penelitian kesepuluh terdapat perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu terletak pada variabel yang digunakan pada penelitian terdahulu pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sementara untuk penelitian yang sekarang terdapat beberapa variabel yang berbeda yaitu profitabilitas, *growth opportunity* dan likuiditas. Kemudian dari objek penelitian terdapat perbedaan bahwa penelitian terdahulu objek perusahaan diambil dari Bursa Efek Karachi sedangkan pada penelitian yang sekarang objek perusahaan diambil dari Bursa Efek Indonesia.

## **2.2 Landasan Teori**

### **2.2.1 Teori sinyal (*Signalling Theory*)**

Teori sinyal (*signalling theory*) menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor) (Gumanti, 2017). Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri yaitu dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya yaitu berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang. Teori sinyal (*signalling theory*) merupakan salah satu cara teori pilardalam memahami laporan keuangan, secara umum sinyal dapat diartikan sebagai isyarat yang dilakukan perusahaan kepada investor. Sinyal tersebut dapat berwujud dalam berbagai bentuk, baik yang langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan pencarian lebih mendalam untuk mengetahuinya (Oktaryani, 2018). Sinyal yang disampaikan melalui aksi korporasi dapat berupa sinyal positif dan sinyal negatif, manajemen perusahaan yang didasari

motivasi *signalling* yang berkaitan dengan pembagian dividen merupakan harapan bahwa kinerja perusahaan dapat memberikan sinyal positif terhadap suatu investasi, sinyal ini akan membawa para investor untuk melakukan investasi melalui pembelian saham perusahaan. Semakin banyak investor yang melakukan investasi pada perusahaan, akan mendorong terjadinya peningkatan volume transaksi perdagangan saham perusahaan tersebut. Kondisi ini akan berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan atau peningkatan nilai perusahaan (Fauziah, 2017:11).

Teori sinyal (*signalling theory*) dibangun sebagai upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan, adanya asimetri informasi antar manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut ditunjukkan dalam teori sinyal. Proporsi yang paling penting dalam teori sinyal ini adalah memberikan informasi bagi para investor untuk memahami keputusan yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (Mispiyanti, 2019:135).

### **2.2.2 Trade-Off Theory**

Menurut Hery (2016) teori ini menjelaskan bahwa hutang tidak hanya memberikan manfaat, tetapi juga ada pengorbanan biayanya. Dengan teori ini manajemen akan memikirkan dan mempertimbangkan antara penghematan pajak dan risiko kebangkrutan dalam penentuan struktur modal. *Trade-off Theory* menjelaskan bahwa posisi struktur modal dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan, sebaliknya jika struktur modal berada diatas titik optimal maka penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Perusahaan yang memanfaatkan hutang akan memiliki keuntungan berupa pengurangan pajak, tetapi keuntungan pajak tersebut tidak diperbolehkan lagi untuk menambah hutang. Karena semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan melalui hutang maka akan semakin besar risiko yang ditanggung, risiko tersebut berupa ketidakmampuan membayar bunga dan pokok pinjaman yang terlalu besar yang harus

dibayarkan secara rutin sesuai dengan kontrak perjanjian tanpa peduli seberapa besar laba yang didapat perusahaan.

### **2.2.3 Pecking Order Theory**

Menurut Ross *et al.*, (2016:110) *pecking order theory* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya, seperti menjual gedung (*build*), tanah (*land*), peralatan (*inventory*) yang dimilikinya dan aset-aset lainnya, termasuk dana yang berasal dari laba ditahan (*retained earnings*). *Pecking order theory* menjelaskan alasan perusahaan yang memperoleh laba yang tinggi memiliki lebih sedikit hutang dan perusahaan dengan laba rendah cenderung memiliki hutang yang tinggi. Hal ini dikarenakan sumber pendanaan yang berasal dari perusahaan tidak cukup untuk memenuhi pembiayaan untuk aktivitas perusahaan dan pendanaan yang lebih disukai adalah hutang. Kekurangan pembiayaan internal perusahaan memperlihatkan kondisi dimana kas yang dimiliki perusahaan dari kegiatan operasi perusahaan tidak mampu untuk membayar kegiatan investasi dan operasional dimasa depan. *Pecking order theory* juga menjelaskan mengapa ada asimetri informasi tentang penggunaan sumber pendanaan yang berasal dari luar antara manajemen perusahaan dengan pihak kreditor. Perbedaan asimetri terjadi karena lebih banyak informasi diketahui para manajer perusahaan tentang keadaan perusahaan saat ini dan propek masa depan yang dihadapi (Matondang dan Wuryani, 2020).

### **2.2.4 Nilai Perusahaan**

Menurut Bintara (2018:312) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan dapat diprosi melalui nilai harga saham dipasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan

secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut ekuilibrium pasar.

Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *price book value* (PBV), peningkatan PBV menunjukkan hasil investasi perusahaan yang baik dan sehingga saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi (Ross *et. al.* 2016:75).

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai Buku per lembar saham}}$$

### 2.2.5 Profitabilitas

Ross *et al.*, (2016:72) menjelaskan Rasio profitabilitas yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencetak laba. Untuk para pemegang saham, rasio ini menunjukkan tingkat penghasilan mereka dalam berinvestasi, semakin baik rasio profitabilitas maka akan semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang lebih besar dari penjualan dan investasi perusahaan, profitabilitas juga merupakan suatu komponen laporan keuangan yang mampu menilai kinerja manajemen dan membantu mengestimasi kemampuan laba yang diperoleh dalam jangka panjang (Pertiwi dan Hermanto, 2017:6).

Oktavia dan Fitria (2019) menjelaskan ukuran profitabilitas yang digunakan adalah *return on equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan bersih dengan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor. Jika semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) maka semakin baik, karena perolehan laba

yang dihasilkan oleh perusahaan juga semakin besar. Semakin rendah *Return On Equity* (ROE) yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian perusahaan atau efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki perusahaan, maka terjadi kenaikan laba bersih dari perusahaan tersebut.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Menurut Hery (2016:105) mengungkapkan bahwa tujuan dan manfaat rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.
- e. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih.
- f. Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih.
- g. Untuk mengukur margin laba atas penjualan bersih.

### **2.2.6 Growth Opportunity**

Menurut Bintara (2018) *Growth opportunity* adalah perusahaan yang memiliki kesempatan atau peluang untuk bertumbuh atau mencapai tingkat pertumbuhan atau mengembangkan perusahaannya. *Growth opportunity* merupakan peluang pertumbuhan suatu perusahaan pada masa depan. Sebaiknya, kondisi pemutaran keuangan perusahaan ditandai dengan adanya peluang pertumbuhan perusahaan yang positif bagi perusahaan. Dengan adanya nilai *growth opportunity* yang tinggi, perusahaan mampu mencapai dan menghasilkan keuntungan yang tinggi pada masa

yang akan datang. Jika perusahaan memiliki *growth opportunity* yang tinggi, hal itu menandakan kemakmuran para pemegang saham.

Menurut Asmanto dan Andayani (2020:2) *growth opportunity* merupakan faktor lain yang dapat mempengaruhi dari suatu nilai perusahaan, perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang baik akan menuntut adanya kualitas pengelolaan perusahaan yang baik sehingga akan mempengaruhi kinerja perusahaan secara keseluruhan. Investor akan lebih tertarik terhadap perusahaan yang berukuran besar dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil, karena perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih berani untuk mengeluarkan saham baru yang bertujuan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan yang diikuti dengan peningkatan pangsa pasar.

*Growth opportunity* diproksi dengan *price earning ratio* (PER), rasio ini mengukur propsek perusahaan yang baik dimasa mendatang yang terlihat dari sahamnya berikut rumus PER (Nohong,2016):

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

### 2.2.7 Likuiditas

Ross *et al.*, (2016:63) menjelaskan Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya. Rasio likuiditas ini dapat di hitung dengan membandingkan aset lancar dengan utang lancar di suatu perusahaan. Rasio ini digunakan perusahaan untuk mengetahui dan melihat sejauh mana suatu aktiva lancar menutupi utang jangka pendek yang dimiliki perusahaan. Likuiditas yang tinggi dapat mempengaruhi investor untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga permintaan saham perusahaan akan meningkat dan kemudian harganya naik. Rasio Likuiditas baik dalam nilai perusahaan karena kenaikan likuiditas dapat meningkatkan nilai perusahaan, pembuat keputusan keuangan dianjurkan untuk menggunakan likuiditas yang tinggi demi nilai perusahaan lebih tinggi agar bisa memanfaatkan peluang investasi secara optimal (Ross *et al.*, 2016:63).

Menurut (Lumolyet *et al.*, 2018) Rasio likuiditas diproksikan dengan *current ratio*. *Current ratio* adalah ukuran yang umum yang digunakan atas hutang jangka pendek untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan hutang ketika jatuh tempo. Likuiditas dirumuskan sebagai berikut (Ross *et al.*, 2016:64) :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

### 2.2.8 Struktur Modal

Struktur modal adalah pertimbangan atau perpaduan antara modal asing dengan modal sendiri, dengan kata lain struktur modal merupakan proporsi dalam pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan dana eksternal (Harahap,2019). Dengan demikian struktur modal hanya merupakan sebagian saja dari struktur keuangan. Struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang memaksimalkan antar risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Struktur modal berkaitan dengan harga saham, hal ini dikarenakan salah satu unsur yang membentuk harga saham adalah persepsi investor atas kinerja perusahaan, dan struktur modal adalah salah satu unsur yang menentukan baik buruknya kinerja perusahaan, karena struktur modal akan menentukan sumber pembiayaan dan pembelanjaan yang dilakukan oleh perusahaan atas kegiatan operasionalnya (Pertwi, 2016).

Menurut Simangunsong (2018:538) penggunaan hutang yang tinggi menunjukkan bahwa kegiatan perusahaan lebih besar dibiayai oleh modal yang bersumber dari luar (hutang) dibandingkan dengan modal yang berasal dari dalam perusahaan. Apabila sumber pendanaan perusahaan didominasi oleh hutang maka risiko perusahaan juga akan meningkat seiring dengan peningkatan jumlah hutang perusahaan tersebut. Risiko yang meningkat akan berdampak pada nilai perusahaan dikarenakan persepsi investor terhadap perusahaan juga akan berpengaruh. Investor cenderung akan memilih perusahaan dengan hutang yang rendah dikarenakan resiko yang juga kecil. Hutang juga tidak selalu berdampak buruk terhadap masa depan

perusahaan hal ini dikarenakan oleh penggunaan hutang yang masih dalam titik optimal. Posisi struktur modal yang berada dibawah titik optimal, maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, tetapi setelah melewati titik optimal tersebut peningkatan penggunaan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan.

Struktur modal diproksikan dengan rasio yang menunjukkan komposisi atau struktur modal dari hutang jangka panjang yang dimiliki perusahaan yaitu rasio *Long Term Debt to Equity Ratio* (LtDER). Rasio ini menunjukkan hubungan antara hutang jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan Hery (2016:78).

Rumus untuk menghitung Struktur Modal adalah sebagai berikut Hery (2016:79):

$$\text{LtDER} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

## 2.3 Hubungan Antar Variabel Penelitian

### 2.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Pertiwi dan Hermanto (2017:6) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang lebih besar dari penjualan dan investasi perusahaan, profitabilitas juga merupakan suatu komponen laporan keuangan yang mampu menilai kinerja manajemen dan membantu mengestimasi kemampuan laba yang diperoleh dalam jangka panjang.

Kinerja perusahaan yang baik untuk jangka panjang sesuai dengan *signalling theory* hal ini dapat menjadi daya tarik para investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut dan memberikan sinyal positif. Karena setiap investor selalu menginginkan return yang baik berupa laba yang tinggi, semakin tingginya perusahaan memperoleh laba maka akan semakin meningkat keuntungan yang bisa dinikmati oleh para investor dalam berinvestasi. Semakin tingginya profitabilitas



yang dimiliki perusahaan maka mencerminkan kinerja perusahaan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Fauziah,2017).

Pada penelitian yang dilakukan oleh Oktavia dan Fitria (2019) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **2.3.2 Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan**

*Growth opportunity* adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan untuk melakukan investasi pada hal-hal menguntungkan. Adanya peluang investasi pada suatu perusahaan memberikan sinyal positif pada pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang (Harahap, 2019:168).

Semakin tinggi *growth opportunity*, sehingga menunjukkan bahwa perusahaan akan semakin berkembang setiap tahunnya yang baik menandakan kualitas kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi yang sehat dan membutuhkan modal yang lebih besar untuk merealisasikan peluang tersebut dan tentunya para investor akan tertarik. Hal ini akan menyebabkan naiknya harga saham sehingga nilai perusahaan meningkat (Nohong, 2016).

Pada penelitian yang dilakukan oleh Tikawati (2016) *Growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya bahwa peluang pertumbuhan perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor terkait *rate of return* atas investasi yang mereka tanamkan akan tinggi sehingga peluang investasi ini akan mempengaruhi nilai perusahaan.

### **2.3.4 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Likuiditas merupakan suatu rasio keuangan yang mempunyai tujuan untuk melihat nilai total aktiva dengan nilai utang yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini dilakukan karena perusahaan ingin mengetahui sejauh mana aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dapat membiayai utang yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan harus dapat mempertimbangkan penggunaan hutang sehingga hutang tersebut dapat dibayarkan sesuai dengan kemampuan perusahaan dan laba di perusahaan juga dapat meningkat sesuai dengan apa yang diinginkan di perusahaan. Berdasarkan teori

sinyal kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan mendapat respon positif oleh pasar saham sehingga dapat mengakibatkan nilai perusahaan naik karena respon pasar terhadap perusahaan memiliki respon yang positif (Andriani dan Rudianto, 2019).

Jika rasio likuiditas suatu perusahaan tinggi maka pasar akan memberikan kepercayaan terhadap perusahaan karena perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang tinggi maka dapat menjaga kinerja perusahaan yang baik sehingga membuat nilai yang ada di perusahaan akan menjadi tinggi (Nengtyas *et al.*, 2016).

Pada penelitian yang dilakukan oleh Deli dan Kurnia (2017) bahwa hasil penelitian ini menjelaskan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Semakin likuid perusahaan, maka tingkat kepercayaan investor akan meningkat dan ini akan memberikan kesempatan perusahaan untuk berkembang.

### **2.3.5 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur modal merupakan proporsi untuk kebutuhan perusahaan dengan sumber dana jangka panjang yang berasal dari internal dan eksternal. *Trade-off Theory* menjelaskan bahwa posisi struktur modal dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan, sebaliknya jika struktur modal berada diatas titik optimal maka penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Arah positif dapat memberikan komposisi modal yang baik sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Penggunaan hutang dapat mengurangi beban pajak, penghematan ini diterima secara berkelanjutan dan merupakan kelebihan nilai perusahaan yang menggunakan hutang dibanding dengan perusahaan tanpa penggunaan hutang. Jika struktur modal dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, dan sebaliknya jika struktur modal diatas titik optimal maka akan menurunkan nilai perusahaan (Hery,2016).

Struktur modal yang optimal berada pada keseimbangan antara manfaat pajak atas penggunaan hutang jangka panjang dengan biaya yang berhubungan dengan

kebangkrutan, karena biaya dan manfaat akan saling meniadakan satu sama lain. Pada tingkat hutang yang optimal diharapkan nilai perusahaan akan mencapai nilai optimal, dan sebaliknya apabila terjadi tingkat perubahan hutang jangka panjang sampai melewati tingkat optimal atau biaya kebangkrutan, hutang akan mempunyai efek negatif terhadap nilai perusahaan (Hery, 2016).

Struktur modal merupakan aspek yang penting bagi setiap perusahaan karena memiliki efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Perusahaan yang struktur modalnya menggunakan hutang jangka panjang memiliki kelebihan dibandingkan dengan perusahaan yang mendanai dengan modal sendiri (Indahsari dan Yadnyana, 2018).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya jika peningkatan rasio hutang pada struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan (Bintara, 2018).

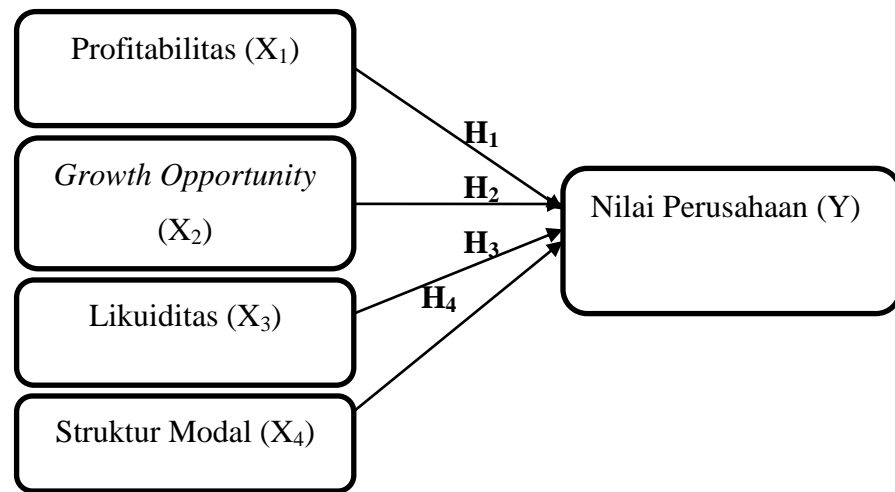
#### **2.4 Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan penjabaran teori, tujuan penelitian dan rumusan masalah yang ada, maka dapat disusunlah hipotesis penelitian sebagai berikut :

- H<sub>1</sub> = Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>2</sub> = *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>3</sub> = Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>4</sub> = Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

## 2.5 Kerangka Konseptual

Dari landasan teori dan beberapa penelitian terdahulu yang telah diuraikan diatas, maka disusun hipotesis yang merupakan alur pemikiran dari peneliti. Kemudian digambarkan dalam kerangka teoritis yang disusun sebagai berikut:



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konseptual**

*Sumber : Dikembangkan untuk penelitian ini, 2021*

Pada gambar 2.1 Penelitian ini akan menguji pengaruh variabel-variabel profitabilitas, *growth opportunity*, likuiditas dan struktur modal terhadap variabel nilai perusahaan. Kerangka konseptual ini bertujuan untuk mempermudah memahami hubungan antara profitabilitas, *growth opportunity*, likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Dalam penelitian ini akan dipaparkan tentang adanya keterkaitan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan, *growth opportunity* dengan nilai perusahaan, likuiditas dengan nilai perusahaan dan struktur modal dengan nilai perusahaan.

Pada gambar 2.1. kerangka konseptual dapat dijelaskan hubungan antar variabel independen dan dependen. Dimana variabel independen diduga secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Variabel

independen yaitu profitabilitas, *growth opportunity*, likuiditas dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.