

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Deskripsi Teori

1. *Signaling Theory* (Teori Sinyal)

Menurut Miller dan Franco, teori pensinyalan ialah manajer (pemilik informasi) mengirimkan sinyal kepada investor dalam bentuk informasi yang mencerminkan prospek perusahaan.¹ Dalam teori ini pemegang saham tidak memiliki akses informasi yang lebih luas daripada manajer sehingga terjadi asimetri informasi. Beberapa informasi tidak diketahui pemegang saham informasi, hanya pihak manajer yang tahu.²

Signaling theory berimplikasi pada bagaimana calon investor merespon suatu perusahaan karena teori tersebut menggambarkan persepsi manajemen tentang pertumbuhan di masa depan. Informasi yang dikeluarkan perusahaan akan diterima, kemudian diinterpretasikan serta dianalisis untuk melihat apakah informasi tersebut tergolong sinyal positif ataupun negatif. Investor juga merespon positif jika informasi tersebut dikategorikan sinyal positif. Begitu juga sebaliknya, jika prospek perusahaan buruk dianggap sebagai sinyal negatif.³

Perusahaan yang lebih sering menjual saham baru dari biasanya, maka harga saham tersebut akan turun. Kondisi ini yang dianggap sebagai sinyal negatif. Oleh karena itu, kenaikan harga saham perusahaan menjadi tolok ukur bagi perusahaan untuk memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Penerbitan utang juga merupakan sinyal bagi investor karena penggunaan utang disesuaikan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.⁴

Dengan demikian, nilai suatu perusahaan dipengaruhi oleh *signaling theory*, dimana teori tersebut memasukkan informasi mengenai situasi perusahaan dari laporan keuangan guna

¹Miller dan Franco Modigliani, "Dividend Policy, Growth and The Valuation of Shares," *Journal of Business* (1961): pp 411–433.

²Arfan Ikhwan dan Herkulanus, *Teori Akutansi Dan Riset Multiparadigma* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2015).

³Pranoto J. S., "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur," *Jurnal Multiparadigma Akutansi Tarumanegara* 2, no. 1 (2020): 254–261.

⁴Wongso A., *Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Teori Agensi Dan Teori Signaling*, 2012.

mengetahui perbedaan informasi. Teori sinyal menggambarkan pengeluaran investasi dapat memberikan dampak sinyal positif tentang prospek perusahaan di masa depan, maka naiknya harga saham sebagai parameter nilai perusahaan. Teori ini sesuai dengan profitabilitas misalnya dimana ketika profitabilitas tinggi mencerminkan prospek perusahaan baik, maka akan harga saham akan meningkat. Kondisi tersebut akan ditandai para investor dengan sinyal positif, dengan itu nilai perusahaan juga akan meningkat.⁵

Teori ini relevan dengan *leverage*, jika penggunaan *leverage* suatu perusahaan terlalu tinggi maka akan ditandai para investor sebagai sinyal negatif. Ditandai sebagai sinyal negatif karena perusahaan yang memiliki hutang banyak maka bisa berdampak pada pembagian dividen yang rendah.⁶ Selain itu, teori sinyal juga relevan dengan ukuran perusahaan, karena jika suatu perusahaan yang besar cenderung memiliki pendapatan yang tinggi juga. Oleh karena itu, para investor akan lebih dipercaya dengan menandainya sebagai sinyal positif.⁷

2. Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai suatu perusahaan ialah persepsi investor terhadap nilai gabungan yang berasal dari nilai pasar saham yang diterbitkan serta nilai pasar utang perusahaan.⁸ Nilai perusahaan diibaratkan nilai yang akan dibeli pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Memaksimalkan nilai perusahaan ialah arah utama dari suatu perusahaan. Untuk perusahaan yang terdaftar, nilai perusahaan tercermin dalam harga pasar saham. Harga pasar saham berkorelasi positif dengan nilai perusahaan. Sedangkan untuk perusahaan yang belum terdaftar, nilainya dapat direalisasikan jika perusahaan tersebut dijual (total aset dan prospek perusahaan, risiko operasi, lingkungan operasi).⁹

Nilai perusahaan ialah nilai pasar yang meliputi surat hutang berharga serta ekuitas dari suatu perusahaan yang beredar. Peningkatan nilai perusahaan akibat harga saham yang

⁵Farah dan Abu Bakar, *Teori Dan Aplikasi Manajemen Keuangan* (Jakarta: Grasindo, 2005).

⁶Arfan Ikhsan dan Herkulanus, *Teori Akutansi Dan Riset Multiparadigma*.

⁷Husnan dan Suad, *Dasar Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas* (Yogyakarta: AMP YKPN, 2009).

⁸Indra Bastian, *Akutansi Pendidikan* (Yogyakarta: Penerbit Erlangga, 2006).

⁹Bella, "Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara* 17, no. 1 (2019).

tinggi akan meyakinkan pasar akan kinerja maupun prospek perusahaan di masa yang depan. Nilai perusahaan diukur dengan nilai pasar ataupun nilai buku perusahaan berdasarkan ekuitasnya. Dengan demikian, penilaian nilai perusahaan sangat penting dalam menentukan harga wajar.¹⁰

b. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Indah Prawesri menyatakan jika faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yakni¹¹ :

1) *Leverage*

Leverage akan mencerminkan seberapa banyak aset perusahaan didanai oleh hutang daripada menggunakan dana pribadi. *Leverage* digunakan untuk memperhitungkan risiko yang sudah melekat dari perusahaan. Dengan kata lain, *leverage* yang tinggi berarti risikoinvestasi yang tinggi, begitu pula sebaliknya. Maka dari itu, rasio *leverage* yang tinggi mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.

2) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan memiliki dua efek berbeda pada nilai perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan tentunya bisa terlihat dari total aktiva yang dipunyai perusahaan, serta digunakan dalam menjalankan operasinya. Dari segi manajemen, perusahaan dengan aset besar lebih menguntungkan karena dapat menggunakan aset yang ada secara lebih fleksibel sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Namun dari sudut pandang pemilik perusahaan, jumlah aset yang besar dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

3) Profitabilitas

Profitabilitas mencerminkan kinerja manajemen dalam menjalankan perusahaan untuk menghasilkan laba. Meningkatnya laba bersih perusahaan menyebabkan naiknya harga saham. Keadaan ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga meningkat. Sebagai hasilnya, perusahaan harus meningkatkan laba bersihnya agar nilai perusahaan meningkat.

¹⁰Mohamad Nur Utomo, *Ramah Lingkungan Dan Nilai Perusahaan* (Surabaya: Jakad Publisihing, 2019).

¹¹Indah Prawesti, *Nilai Perusahaan (Konsep Dan Aplikasi)* (Indramayu: Penerbit Adap, 2022).

4) Kebijakan Dividen

Kebijakan suatu perusahaan dalam pembagian dividen bukan hanya sekedar pembagian keuntungan, melainkan suatu aturan atau kebijakan yang harus diikuti. Kebijakan ini menentukan seberapa banyak keuntungan yang akan diterima pemegang saham. Kinerja perusahaan dinilai baik jika semakin besar dividen yang dibagikan. Hal ini berdampak pada peningkatan valuasi perusahaan yang terlihat dari kenaikan harga saham yang berujung pada peningkatan nilai perusahaan.

c. Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai suatu perusahaan tidak hanya dilihat dengan harga sahamnya saja, melainkan juga nilai pasarnya dapat dinilai melalui berbagai metode analisis rasio. Diantaranya yaitu rasio nilai buku (PBV), rasio pembayaran dividen (DPR), Tobin'sQ, rasio buku pasar (MBR), dan *price earning ratio* (PER). Adapun penelitian ini diproksikan dengan *price book value* (PBV). PBV ialah rasio antara nilai buku dari harga sahamnya. Rasio harga saham, dinyatakan sebagai nilai buku perusahaan (PBV), mencerminkan tingkat kemampuan suatu perusahaan untuk mewujudkan nilai relatif pada modal yang ditanamkan.¹² Rumus yang digunakan untuk menghitung PBV ialah :

$$\text{Per Book Value} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Dari rumus diatas PBV diperoleh dari harga pasar per lembar saham dibagi dengan nilai buku per lembar saham. Dengan nilai buku per lembar saham didapat dari nilai ekuitas dibagi dengan total jumlah saham yang beredar. Semakin tinggi rasio PBV, maka pasar percaya bahwa kinerja perusahaan itu bagus. Apabila suatu perusahaan mempunyai nilai PBV di atas 1, berarti saham tersebut bernilai lebih dari nilai bukunya (*overvalued*). Namun, apabila nilai PBV suatu perusahaan di bawah 1, berarti nilai pasar saham tersebut di bawah nilai bukunya (*under value*). Alasan peneliti menggunakan PBV karena PBV memiliki keunggulan yakni nilai buku yang ukurannya stabil dan mudah dapat dibandingkan dengan harga

¹²Sirat Pirmatua, *Analisis Laporan Keuangan* (Yogyakarta: Ekuilibria, 2017).

pasar. Selain itu, PBV dapat dijadikan tolak ukur murah atau mahalny suatu saham perusahaan yang sejenis.¹³

3. Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang menghitung efisiensi operasi secara menyeluruh. Hal ini tercermin dari besarnya tingkat keuntungan dari penjualan atau investasi tersebut. Rasio profitabilitas biasanya diambil dari laporan laba rugi. Jadi rasio ini berhubungan dengan total aktiva, penjualan, dan modal sendiri. Profitabilitas adalah rasio yang dirancang untuk mengevaluasi kinerja perusahaan. Ada hubungan sebab akibat antara nilai perusahaan dan profitabilitas. Dari hubungan tersebut dapat dilihat bahwa kinerja operasi perusahaan diukur dengan profitabilitas sebagai dimensi, maka dari itu akan memberikan dampak positif terhadap keputusan investor.¹⁴

Bagi sebuah perusahaan, masalah profitabilitas lebih diutamakan daripada masalah laba, sebab tingkat laba yang tinggi belum tentu perusahaan beraktivitas secara efisien.¹⁵ Semakin besar rasio laba maka semakin tinggi tingkat efisiensi perusahaan. Profitabilitas dapat diukur menggunakan beberapa rasio yaitu *return on assets* (ROA), *gross profit margin* (GPM), net profit margin (NPM), *return on equity ratio* (ROE), *return on investment* (ROI), dan *earning per share* (EPS). Penelitian ini diukur dengan *return on assets* (ROA). ROA ialah investasi modal yang diinvestasikan dalam aset perusahaan guna menghasilkan laba bagi investor dan pemegang obligasi.¹⁶

Adapun rumus dari ROA yaitu

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

Untuk mendapatkan ROA dari rumus di atas, harus menghitung laba bersih dibagi total aset. Laba bersih adalah perbedaan total antara pendapatan setelah pajak dan semua biaya. Sedangkan total

¹³Salvatore dan Dominick, *Managerial Economics* (Jakarta: Salemba Empat, 2011).

¹⁴Sabrina Nouril Jannata, "Analisis Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia" *Jurnal Ekonomi* 3, no. 4 (2022).

¹⁵Syarifudin Akhmad, "Pengaruh Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Return Saham Dengan Intervening Asset Growth" *Jurnal Maksim* 2, no 1 (2019).

¹⁶Diyah Sukanti Cahyaningsih, Nur Maslacha, and Abdul Malik Kumar, "Pengaruh Risiko Pembiayaan Terhadap Kinerja Profitabilitas Pada BMT 'S' Syariah Jawa Timur," *Jurnal Ilmiah Akuntansi Manajemen* 4, no. 2 (2021).

aset berasal dari beberapa komponen antara lain aset tetap, aset lancar, aset tidak berwujud, investasi serta aset lainnya.¹⁷ Alasan peneliti menggunakan rasio ROA adalah karena rasio tersebut mengukur laba yang diperoleh perusahaan dari seluruh aset yang digunakan perusahaan. Analisis ROA meliputi semua aset baik dari utang maupun piutang sehingga lebih menunjukkan hubungan laba dengan seluruh sumber daya yang ada. Semakin tinggi laba bersih yang dihasilkan per rupiah dana yang tertanam dalam total aset, semakin tinggi pula ROA. Sebaliknya semakin kecil laba bersih maka semakin rendah pula ROA yang diperoleh.¹⁸

4. *Leverage* (Rasio Solvabilitas)

Leverage adalah rasio yang mencerminkan tingkat risiko keuangan dengan mengukur jumlah aset yang dibiayai oleh hutang. *Leverage* atau solvabilitas, digunakan sebagai ukuran rasio total utang terhadap rata-rata modal pemegang saham yang membiayai aset perusahaan. Struktur modal yang dimiliki perusahaan tercermin dalam *leverage*. Perusahaan dengan lebih banyak hutang lebih mungkin melanggar perjanjian hutang daripada perusahaan dengan lebih sedikit hutang. Maka dari itu, *leverage* dapat menyebabkan pengaruh negatif pada nilai perusahaan, dengan *leverage* yang tinggi mencerminkan kecenderungan perusahaan untuk memiliki kewajiban dalam jumlah besar.¹⁹

Menurut Aruma dan Gustita ada dua jenis *leverage* yakni *leverage* operasi untuk meningkatkan pendapatan menggunakan aset untuk menutupi biaya tetap dan variabel. Sedangkan yang kedua, *financial leverage* diharapkan dapat meningkatkan laba per saham dengan menggunakan dana eksternal yang memiliki beban bunga.²⁰ Hutang yang tinggi memicu para investor berasumsi bahwa jika perusahaan cenderung gagal membayar hutang, hal tersebut berakibat dalam pembagian laba investor.

Leverage dapat dihitung menggunakan beberapa rasio yaitu *debt to equity ratio* (DER), *debt to asset ratio* (DAR), *times interest earned ratio* (TIE), dan *debt to capital ratio* (DCR). Penelitian ini, *leverage* dihitung memakai *debt to equity ratio* (DER). DER adalah

¹⁷Imam Setia Permana et al., “Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Rasio Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Pada PT. Bank BNI (Persero), TBK,” *Jurnal Aktiva : Riset Akuntansi dan Keuangan* 3, no. 3 (2022).

¹⁸Arifin Z, *Teori Keuangan Dan Pasar Modal* (Yogyakarta: Ekonosia, 2005).

¹⁹Jayanti F, “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan,” *Jurnal JBE* 3, no. 2 (2018).

²⁰Aruma dan Gustita, *Monograf Pengaruh Leverage Terhadap Manajemen Laba Dengan Corporate Governance* (Klaten: Lakeisha, 2019).

ukuran yang menunjukkan bagaimana jumlah modal pribadi dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan.²¹ DER merupakan hubungan antara pemilik perusahaan dengan jumlah hutangnya. Alasan peneliti menggunakan DER karena dapat memberikan kepastian bagi perusahaan dalam menentukan batasan jumlah hutang. DER juga relatif mencerminkan realitas kondisi ekonomi perusahaan.²² Adapun rumus untuk mengukur yaitu :

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Dari rumus diatas bahwa total hutang dibagi dengan total ekuitas maka didapatkan DER dari suatu perusahaan. Dalam total hutang terdapat dua (2) komponen yaitu hutang jangka pendek (*short term debt*) serta hutang jangka panjang (*long term debt*). Sedangkan total ekuitas dihasilkan dari selisih antara total aktiva dan semua kewajiban perusahaan (hutang). Semakin kecil rasio ini maka berarti semakin baik perusahaan dalam memenuhi kewajibannya terhadap kreditur. Karena jika semakin besar *leverage* suatu perusahaan mencerminkan bahwa struktur modal yang besar berasal dari hutang, yang dimanfaatkan dalam mendanai ekuitas.

5. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Menurut Nagian dan Silvia, ukuran perusahaan adalah salah satu fungsi manajer keuangan dalam memperoleh portofolio keuangan yang optimal serta relevan untuk berbagai ukuran kinerja perusahaan.²³ Oleh karena itu, ukuran perusahaan menjadi faktor yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan besarnya perusahaan. Secara umum ukuran perusahaan akan mempengaruhi penelitian investor dalam mengambil keputusan investasi.²⁴

Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar suatu perusahaan yang berasal dari rata-rata total aset, total aktiva, volume penjualan, serta rata-rata tingkat penjualan. Jika perusahaannya besar, biasanya lebih mudah mendapatkan pinjaman daripada

²¹Farah dan Abu Bakar, *Teori Dan Aplikasi Manajemen Keuangan*.

²²Meutia Dewi, "Penggunaan Analisis Rasio Likuiditas Dan Solvabilitas Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Di PT.Aneka Tambang Tbk," *Penelitian Ekonomi Akuntansi* 1, no. 2 (2017).

²³Nagian dan Silvia, *Determinan Nilai Perusahaan* (Surabaya : Jakad Media, 2021).

²⁴Kelana Said dan Chandra Wijaya, *Riset Keuangan : Pengujian-Pengujian Empiris* (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2005).

perusahaan kecil.²⁵ Sebab perusahaan besar mempunyai perkembangan yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil, pengembalian saham perusahaan besar lebih tinggi. Dengan cara ini, kepercayaan investor terhadap perusahaan besar juga akan meningkat, dan mereka berharap mendapatkan pengembalian yang lebih besar .

Dalam menilai ukuran perusahaan, total aset dapat dijadikan tolak ukur. Penelitian ini menggunakan proksi total aktiva sebab nilai total aktiva lebih besar dari variabel keuangan lainnya. Dirancang guna meminimalisir kemungkinan heteroskedastisitas.²⁶ Adapun rumus mengukur ukuran perusahaan yaitu :

$$\begin{aligned} & \text{Ukuran perusahaan} \\ & = \text{Ln} \times \text{Total aset} \end{aligned}$$

Dari rumus diatas untuk memperoleh ukuran perusahaan dengan menghitung jumlah total aset perusahaan memakai bentuk logaritma natural (Ln). Total aset berasal dari beberapa komponen yaitu aset lancar, aset tetap, aset tak berwujud, investasi, dan aset lainnya. Tujuan dari logaritma natural adalah untuk menghindari fluktuasi data yang berlebihan²⁷. Selain itu, logaritma natural dirancang agar menyederhanakan jumlah aktiva yang mungkin mencapai triliunan rupiah secara nominal tanpa mengubah keseimbangan sebenarnya.

B. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian sebelumnya terkait nilai perusahaan serta variabel terkait lainnya adalah sebagai berikut :

Tabel 1.1 Penelitian Terdahulu

No	Judul, Peneliti, & Tahun Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Pengaruh <i>Leverage</i> , Ukuran	Sebagian <i>leverage</i> dan profitabilitas	Jenis penelitiannya adalah	Objek dalam penelitian ini ialah perusahaan

²⁵Indriyani, “Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan,” *Jurnal Akuntabilitas* 10, no. 2 (2017).

²⁶Pri Pantjaningsih, “Analisis Rasio Likuiditas Dan Profitabilitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Pt Adhi Karya (Persero) Tbk Jakarta,” *Jurnal Lentera Akuntansi* 4, no. 1 (2019): 92–108.

²⁷I Gusti Agung Ngurah dan Dewa Putra, “Market to Book Value, Firm Size Dan Profitabilitas Terhadap Pengambilan Keputusan Lindung Nilai,” *Jurnal Ilmiah Akuntansi* 4, no. 1 (2019).

	<p>Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti²⁸</p> <p>I Nyoman Agus dan I Ketut Mustanda</p>	<p>dalam penelitian ini mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi hipada nilai perusahaan.</p>	<p>kuantitatif. Metode <i>purposive sampling</i> yang digunakan dalam pemilihan sampel.</p>	<p><i>food and beverage</i> yang terdaftar di ISSI tahun 2019-2021. Sedangkan populasi dalam penelitian I Nyoman Agus serta I Ketut Mustanda adalah perusahaan real estate di BEI tahun 2013-2015 menggunakan 4 variabel bebas. Sedangkan hanya 3 variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini, yang membedakan adalah variabel penambahan perusahaan.</p>
2	<p>Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan²⁹</p>	<p>Menurut hasil penelitian dikatakan bahwa ROE, pertumbuhan aset dan kebijakan dividen dapat berdampak signifikan</p>	<p>Jenis penelitiannya adalah kuantitatif. Metode <i>purposive sampling</i> yang digunakan dalam</p>	<p>Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi data panel. Sedangkan penelitian dari Anak Agung Gde Agung dan I Gusti Bagus menggunakan</p>

²⁸I Nyoman Agus dan I Ketut Mustanda, "Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti," *E-Jurnal Manajemen Unud* 6, no. 3 (2017).

²⁹I Gusti Bagus dan Anak Agung Gde, "Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan," *E-Jurnal Manajemen Unud* 7, no. 7 (2018).

	I Gusti Bagus dan Anak Agung Gde Agung	dan positif terhadap nilai perusahaan.	pemilihan sampel.	analisis jalur (<i>path analysis</i>). Populasinya ialah perusahaan manufaktur dalam BEI tahun 2013-2016. Sedangkan populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar dalam ISSI tahun 2019-2021.
3	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Variabel Moderasi ³⁰ David Efendi dan Catur Wulandari	Hasil penelitian Catur dan David menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan CSR memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.	Jenis penelitiannya adalah kuantitatif. Metode <i>purposive sampling</i> yang digunakan dalam pemilihan sampel.	Analisis data penelitian ini yaitu analisis regresi data panel. Sedangkan penelitian dari Catur dan David menggunakan uji <i>moderated regression analysis</i> (MRA). Populasi yang digunakan penelitian dari Catur dan David ialah perusahaan manufaktur dalam BEI tahun 2018-2020. Penelitian ini menggunakan populasi yaitu perusahaan <i>food and beverage</i>

³⁰David Effendi dan Catur Wulandari, "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi," *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 11, no. 6 (2022).

				yang terdaftar dalam ISSI tahun 2019-2021.
4	<p>Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan³¹</p> <p>Samsul Hadi, Marista Oktaviani, dan Asyidatur</p>	<p>Ukuran perusahaan serta struktur modal dalam penelitian ini berdampak negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan PBV.</p>	<p>Jenis penelitiannya adalah kuantitatif. Metode <i>purposive sampling</i> yang digunakan dalam pemilihan sampel.</p>	<p>Analisis data penelitian ini yaitu analisis regresi data panel. Sedangkan penelitian dari Marsita dkk menggunakan analisis <i>warp PLS</i>. Populasi yang digunakan penelitian dari Marsita dkk ialah perusahaan manufaktur dalam BEI tahun 2011-2015 dengan hanya 2 variabel bebas. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar dalam ISSI tahun 2019-2021 dengan menggunakan 3 variabel bebas.</p>
5	<p>Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Profitabilita</p>	<p>Ukuran perusahaan serta profitabilitas dapat mempengaruhi</p>	<p>Jenis penelitiannya adalah kuantitatif. Metode pemilihan sampel</p>	<p>Dalam penelitian ini menggunakan populasi yaitu perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar dalam ISSI.</p>

³¹Samsul Hadi, Marista Oktaviani, dan Asyidatur, "Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Balance* 16, no. 1 (2019).

	<p>s Terhadap Nilai Perusahaan <i>Food and Beverage</i> Di BEI³²</p> <p>Gede Putu , Ni Luh Supra, dan Wayan Cipta</p>	<p>hi nilai perusahaan. Sedangkan <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>menggunakan metode <i>purposive sampling</i>.</p>	<p>Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh Supra dkk menggunakan perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar dalam BEI. Periode yang digunakan penulis tahun 2019-2021. Periode penelitian dari Ni Luh dkk yaitu tahun 2015-2018.</p>
6	<p>Studi Profitabilitas : Antaseden dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan³³</p> <p>Soulthan S. Batubara, dan M. Firza Alpi</p>	<p>Dalam penelitian ini menghasilkan bahwa profitabilitas dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p>	<p>Jenis penelitiannya adalah kuantitatif. Metode pemilihan sampel menggunakan metode <i>purposive sampling</i>.</p>	<p>Variabel independen dalam penelitian ini ialah profitabilitas, <i>leverage</i>, dan ukuran perusahaan. Sedangkan dalam penelitian dari M. Firza dan Soulthan yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan <i>food and</i></p>

³²Gede Putu, Ni Luh Supra, dan Wayan Cipta, “Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusaha Food and Beverage Di BEI,” *Jurnal Prospek* 1, no. 2 (2018).

³³Soulthan S. Batubara, dan M. Firza Alpi, “Studi Profitabilitas : Antaseden Dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan,” *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis* 22, no. 1 (2021).

				<p><i>beverage</i> yang terdaftar dalam ISSI tahun 2019-2021. Sedangkan populasi dalam penelitian dari ialah M. Firza Alpi, dan Soulthan S. Batubara perusahaan pertambangan batu bara dalam BEI tahun 2013-2017.</p>
7	<p><i>The Effect of Liqudty, Leverage, and Profitbility on Firm Value : Empirical Evidence From Indonesia</i>³⁴</p> <p>M. Jihadi, dan Elok Vilantika</p>	<p>Dalam penelitian yang dilakukan M. Jihadi dkk menunjukan jika nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh profitabilitas maupun <i>leverage</i>.</p>	<p>Jenis penelitiannya adalah kuantitatif. Metode pemilihan sampel menggunakan metode <i>purposive sampling</i>.</p>	<p>Ukuran perusahaan dalam penelitian M. Jihadi digunakan sebagai variabel kontrol. Namun dalam penelitian ini ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel independen. Dalam penelitian ini menggunakan populasi perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar dalam ISSI tahun 2019-2021. Sedangkan populasi dalam penelitian dari M.</p>

³⁴M. Jihadi dan Elok Vilantika, “The Effect of Liqudty, Leverage, and Profitbility on Firm Value : Empirical Evidence From Indonesia,” *Journal of Asian Fiance, Economics and Business* 8, no. 3 (2021).

				Jihadi dkk yaitu perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 tahun 2014-2019.
8	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba (Studi Kasus Pada Bank Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2018) ³⁵ Kurnia Cahya Lestari dan S. Oky Wulandari	Menghasilkan bahwa ROA dan ROE dapat mempengaruhi manajemen laba. Sedangkan NPM berpengaruh negatif dalam penghindaran pajak	Jenis penelitiannya yakni kuantitatif. Metode pemilihan sampel menggunakan metode <i>purposive sampling</i> .	Variabel dependen penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Namun dalam penelitian Kurnia dan Oky menggunakan variabel dependen manajemen laba. Populasinya yakni perusahaan perbankan dalam BEI tahun 2016-2017. Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar dalam ISSI tahun 2019-2021.

C. Kerangka Berfikir

Mengoptimalkan nilai perusahaan tentunya dilakukan oleh perusahaan guna menarik para investor dalam menanamkan modal sahamnya. Semakin banyak investor dalam menanamkan modal sahamnya, maka tingkat permintaan tinggi. Ketika permintaan tinggi akan membuat harga saham naik. Kenaikan harga saham tentunya meningkatkan laba perusahaan.

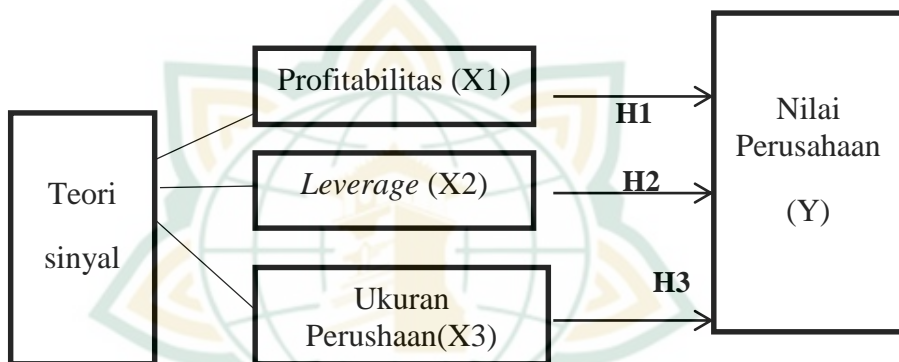
Teori sinyal memaparkan bahwa manajer perusahaan diharapkan dapat mengirimkan sinyal positif. Sinyal positif yang diharapkan para

³⁵Kurnia Cahya Lestari dan S. Oky Wulandari, "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba (Studi Kasus Pada Bank Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2018," *Jurnal Akademi Akutansi 2*, no. 1 (2019).

investor yaitu naiknya nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan berusaha meningkatkan profitabilitas agar laba yang diperoleh perusahaan tinggi. Disisi lain, perusahaan berusaha untuk meminimalkan hutang dengan melakukan *leverage*, dan mengelola asetnya seefektif mungkin agar menghasilkan laba. Dari beberapa faktor tersebut nilai perusahaan akan ikut meningkat.

Berdasarkan adanya beberapa penjelasan tersebut, peneliti menyusun kerangka berpikir seperti gambar berikut :

Gambar 2.1 Kerangka Berpikir



D. Hipotesis

Menurut pendapat Sugiono, hipotesis ialah pertanyaan penelitian yang termasuk kesimpulan awal dalam rumusan dan rumusan penelitian tersebut dirumuskan dengan berbentuk pernyataan.³⁶ Hipotesis merupakan kesimpulan sementara yang bisa jadi benar ataupun tidak. Dalam menganalisis masalah yang diangkat oleh penulis dan penilaian ini, penulis mengajukan hipotesis :

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang besar mencerminkan kinerja perusahaan yang bagus. Banyaknya minat investor dalam menanamkan dananya di perusahaan dengan tingkat ROA yang tinggi akan membuat naiknya harga saham. Naiknya harga saham dalam pasar akan meninggikan nilai perusahaan. Oleh karena itu, sejalan dengan teori signal bahwa investor akan menangkap sinyal positif tersebut sehingga nilai perusahaan mengalami kenaikan. Perusahaan yang dapat membukukan laba mengalami peningkatan

³⁶Sugiono, *Metode Penelitian Bisnis: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2008).

tercermin bahwa prospek kerja perusahaan baik maka timbul sentiment positif terhadap investor.³⁷

Beberapa penelitian yang menghasilkan profitabilitas secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan antara lain penelitian dari I Gusti dan Anak Agung Gde, menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap PBV.³⁸ Penelitian yang dilakukan oleh Ignatius Leonardus menghasilkan profitabilitas mempengaruhi positif terhadap PBV, sehingga perusahaan perlu meningkatkan profitabilitas agar laba mengalami kenaikan, begitu juga dengan nilai perusahaan.³⁹ Hal ini sejalan dengan penelitian Eka Indriyani bahwa profitabilitas berbanding lurus dengan nilai perusahaan, maka profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan.⁴⁰ Namun, penelitian yang dilakukan Rizqia dan Zulman menunjukkan bahwa profitabilitas tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.⁴¹ Penelitian dari Lumentut juga menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.⁴² Berdasarkan hasil penelitian maka diperoleh hipotesis sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

2. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage ialah keefektifan perusahaan dalam penggunaan hutang dalam memaksimalkan laba. Suatu perusahaan menggunakan hutang sebagai keputusan pendanaan agar bisa mengirimkan sinyal positif bagi investor. Dengan demikian, penggunaan dana eksternal dapat meningkatkan pendapatan sebab nantinya bermanfaat dalam investasi yang menguntungkan perusahaan serta nilai perusahaan meningkat. *Leverage* dapat menguntungkan akibat adanya kebijakan pemerintah *corporate tax shield*. Perusahaan akan mendapatkan keringanan pajak atas laba

³⁷ S Sukma, "Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Profitabilitas Pada Pt. Alumindo Light Metal Industry, Tbk" *Jurnal Ekonomi* 3, no 1 (2018).

³⁸ I Gusti dan Anak Agung Gde, "Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan, *Jurnal Manajemen Unud*, 7 no 7 (2018)"

³⁹ Ignatius Leonardus, "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen* 3, no. 3 (2017).

⁴⁰ Eka Indriyani, "Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Akuntabilitas* 10, no. 2 (2017).

⁴¹ Rizqia dan Zulman, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," *Prosiding Ekonomi dan Bisnis* 1, no. 1 (2021).

⁴² Lumentut, "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan AKtivitas Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akutansi* 7, no. 3 (2019).

perusahaan. Namun jika penggunaan *leverage* melewati batas wajar dapat menimbulkan biaya keagenan.⁴³

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Chandra menunjukkan jika nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh *leverage*.⁴⁴ Dalam penelitian Eka, Kusuma, dan Achmad menghasilkan jika *leverage* mampu mempengaruhi nilai perusahaan.⁴⁵ Adapun hal ini selaras dengan penelitian Dedi Rossidi serta Erna Lisa menyatakan *leverage* signifikan terhadap nilai perusahaan karena *leverage* mempunyai pengaruh hubungan yang sedang dengan nilai perusahaan.⁴⁶ Namun penelitian dari Febri dan Suhendro menunjukkan jika *leverage* tidak mempengaruhi nilai perusahaan, semakin rendah DER maka semakin baik.⁴⁷ Penelitian dari Aisyah menghasilkan jika *leverage* tidak mempengaruhi nilai perusahaan.⁴⁸ Berdasarkan hasil penelitian maka diperoleh hipotesis sebagai berikut :

H2 : *Leverage* Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hal ini didasarkan pada teori sinyal jika perusahaan yang besar mempunyai pendapatan yang lebih tinggi juga maka akan ditandai sinyal positif. Semakin besar suatu perusahaan maka semakin baik tingkat penambahan aset sehingga didapatkan laba. Laba yang diperoleh maka berpengaruh baik terhadap nilai perusahaan. Jika dilihat dari sisi manajemen penambahan aset merupakan hal yang menguntungkan.⁴⁹

Hasil penelitian dari Asmaul Husna dan Satria menunjukkan bahwa nilai perusahaan secara signifikan

⁴³Sirait Pirmatua, *Analisis Laporan Keuangan* (Yogyakarta: Ekuilibria, 2017).

⁴⁴Chandra, "Pengaruh Intellectual Capital Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Properti Dan Konstruksi Bangunan," *Jurnal Ultima Accounting* 9, no. 2 (2017).

⁴⁵Eka, Kusuma, dan Achmad "Pengaruh Leverage Dan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia)," *Jurnal Aplikasi Manajemen* 11, no. 3 (2019).

⁴⁶Dedi Rosidi dan Erna Lisa, "Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage Yang Terdaftar Di BEI)," *Jurnal Sains Manajemen & Akutansi* 10, no. 1 (2018).

⁴⁷Febri dan Suhendro, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan," *Journal of Economics and Business* 5, no. 1 (2021).

⁴⁸Aisyah, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan," *Journal of Accounting* 2, no 2 (2021).

⁴⁹Kalsum, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Kinerja Keuangan, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 12, no. 2 (2016): 110.

dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.⁵⁰ Penelitian dari Dhiemas Nararya juga menunjukkan jika adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.⁵¹ Penelitian dari Jove Vernando dan Teguh juga memaparkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.⁵² Namun penelitian dari Ni Kadek, I Dewa, dan I Gusti menghasilkan jika ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena investor membeli saham tidak hanya ditinjau dari seberapa besar aset perusahaan.⁵³ Hal ini, sejalan dengan penelitian Herawati yang memaparkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.⁵⁴ Berdasarkan hasil penelitian maka diperoleh hipotesis sebagai berikut :

H3 : Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan



⁵⁰Asmaul Husna dan Ibnu Satria, “Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value,” *International Journal of Economics and Financial Issue* 9, no. 5 (2019).

⁵¹Dhiemas Nararya, “Analisis Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan,” *Diponegoro Journal of Management* 10, no. 6 (2021).

⁵²Jove Vernando dan Teguh, “Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening : Studi Empiris Di BEI,” *JRMB* 15, no. 1 (2020).

⁵³Ni Kadek, I Dewa, dan I Gusti, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan Akutansi Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan,” *Jurnal Kharisma* 3, no. 1 (2021).

⁵⁴Herawati, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan,” *Jurnal Ekonomi Perbanas* 1, no. 2 (2017).