

BAB 2

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (Signalling Theory)

Penggunaan sinyal oleh manajemen perusahaan untuk memberi tahu investor tentang bagaimana mereka memandang prospek perusahaan dijelaskan di bawah teori sinyal. Sinyal ini berupa rincian yang menguraikan mengapa bisnis tersebut lebih unggul daripada bisnis pesaing. Menurut (Brigham dan Houston, 2013:184), manajer dan investor mengetahui informasi yang sama mengenai potensi perusahaan. Namun, manajer sering tahu lebih banyak tentang keadaan dan prospek masa depan perusahaan daripada analis atau investor. Asimetri informasi adalah nama yang diberikan untuk situasi ini.

Komposisi laporan keuangan adalah cara pemilik perusahaan mengirimkan sinyal untuk penanam modal agar menghindari kesalahan informasi, menurut teori sinyal. Ketika sebuah perusahaan mengumumkan saham, itu biasanya berarti manajemen memandang prospek perusahaan dengan baik. Teori sinyal adalah strategi bisnis yang mengungkapkan rincian tentang situasi keuangan internal perusahaan.

Teori sinyal memiliki pengaruh yang penting terhadap struktur modal yang optimal, khususnya bagi investor sebagai penerima sinyal. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang dapat menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Manajer selalu berusaha untuk mengungkapkan informasi

privat yang menurut pertimbangannya sangat diminati investor dan pemegang saham khususnya jika informasi tersebut merupakan berita baik (*good news*).

Investor dapat mengetahui apakah penjualan meningkat dengan melihat kinerja perusahaan dan prospek ke depan. Investor mengantisipasi bahwa bisnis dengan masa depan yang menjanjikan akan menahan diri dari menjual saham demi meminjam uang (Brigham dan Houston, 2013: 185). Keputusan keuangan, keputusan investasi, dan pertumbuhan penjualan semuanya dipengaruhi oleh teori sinyal. Manajer keuangan membuat keputusan pendanaan yang tepat sasaran pada keputusan investasi ketika suatu perusahaan mengalami peningkatan pertumbuhan penjualan sehingga hal ini menunjukkan sinyal dengan menguntungkan yang diperoleh digunakan pada penanam modal agar untuk mengambil pilihan investasi pada korporat yang tepat.

Sales growth yang tinggi, bisa menjadi sinyal baik bagi investor yang berekspektasi bahwa memiliki kemampuan untuk menghasilkan suatu keuntungan dengan baik. Hal ini akan berdampak baik untuk menambah nilai suatu perusahaan. Pihak eksternal biasanya melihat tinggi rendahnya suatu pertumbuhan perusahaan yang dikaitkan dengan aset perusahaan maupun terhadap pertumbuhan mengungkapkan informasi privat yang menurut perkembangannya sangat diminati investor dan pemegang saham khususnya jika informasi tersebut merupakan berita baik (*good news*).

Sales growth atau pertumbuhan penjualan Investor dapat mengetahui apakah penjualan meningkat dengan melihat kinerja perusahaan dan prospek ke depan. Investor mengantisipasi bahwa bisnis dengan masa depan yang menjanjikan akan menahan diri dari menjual saham demi meminjam uang (Brigham dan Houston, 2013: 185).

Pendanaan, investasi, dan keputusan pertumbuhan penjualan semuanya berkorelasi erat dengan teori sinyal. Investor dapat mengambil peningkatan pertumbuhan penjualan perusahaan sebagai indikator yang menguntungkan untuk memutuskan apakah akan berinvestasi di dalamnya. Ketika terjadi kenaikan pada perkembangan pencapaian, manajemen dana membuat pilihan pemilihan dana bertujuan menargetkan pemilihan tanam modal. Investor mengantisipasi bahwa perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi akan lebih menguntungkan dan berkinerja lebih baik secara keseluruhan. Sinyal-sinyal ini dapat meningkatkan investasi, yang akan berdampak pada harga nilai dalam pasar.

2.1.2 Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan mudah terlihat adanya penilaian tinggi dari pihak eksternal perusahaan terhadap aset perusahaan maupun terhadap pertumbuhan pasar saham. Penilaian investor terhadap kinerja dan kesuksesan perusahaan dikenal sebagai nilai perusahaan. Nilai pasar dari ekuitas bisnis dan sekuritas yang beredar membentuk nilai perusahaan. Dengan kata lain, jumlah yang bersedia dibayar investor untuk perusahaan jika dijual menentukan nilainya.

Bagi pelaku usaha yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham dapat menunjukkan nilai usahanya. Semakin besar nilai saham, akan besar jumlah kembalinya keuntungan untuk pemilik modal dapat menjadi besar nilai harga pada pasar dalam kaitannya untuk tujuannya pribadi, adalah mengoptimalkan kekayaan pemilik modal.

Nilai perusahaan dipengaruhi beberapa faktor diantaranya adalah, kinerja keuangan, kebijakan hutang, kebijakan pembagian pendapatan, pertumbuhan perusahaan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan ukuran perusahaan. Terdapat inkonsistensi dari beberapa penelitian terdahulu terkait nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur pada kemampuan mengelola arus kas, kegiatan operasional serta *finance* perusahaan. Brigham dan Houston (2013) mengungkapkan ada beberapa jenis rasio seperti pendekatan *Price Earning Ratio* (PER), *Price Book Value* (PBV), *Market Book Ratio* (MBR), *enterprise* (EV), *Tobin's Q*.

PBV adalah istilah yang digunakan untuk menunjukkan tingkat pada global meningkatkan nilai korporat buku berupa saham. PBV mengacu pada evaluasi nilai edar dalam kaitannya berdasarkan nilainya. Rasio ekuitas saham dengan jumlah saham beredar dikenal sebagai nilai buku. PBV menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan dapat meningkatkan nilainya dalam kaitannya berdasarkan total investasi yang ditanamkan. Nilai tingkat PBV memperlihatkan bentuk upaya dalam mempertahankan keuntungan untuk pemilik modal sebab dengan nilai PBV yang tinggi menunjukkan harga jual edar dengan peningkatan. Harga edar yang meningkat menunjukkan harga jual pasar yang tinggi. Para

pemegang saham dapat memperoleh kekayaan yang maksimal jika semua urusan perencanaan manajemen dan pengelolaan perusahaan ditangani dengan baik atau diserahkan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya seperti manajer maupun komisaris. Pengukuran nilai perusahaan dapat diukur menggunakan PER, PBV dan Tobin's Q.

2.1.2.1 Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio atau biasanya disingkat dengan singkatan PER (P/E Ratio) adalah rasio yang membandingkan nilai pasar beredar kepada keuntungan bersih pada, saham. Menurut Mekari (2019) Investor menggunakan rasio ini untuk mengevaluasi nilai pasar wajar saham secara riil dengan memprediksi laba per saham di masa depan. Para investor akan memperhitungkan PER atau P/E Ratio untuk memperkirakan nilai pasar saham. Sehingga korporat diharapkan dapat mengembangkan rasio ini sehingga penghasilan laba juga ikut naik.

2.1.2.2 Price To Book Value (PBV)

Price to Book Value disingkat dengan PBV, merupakan rasio nilai edar terhadap nilai buku korporat. PBV dipergunakan agar melihat seberapa besar kelipatan dari nilai pasar saham perusahaan dengan nilai bukunya (Mandiri, 2019). Nilai buku dapat didapat dengan membandingkan jumlah modal pada periode tertentu berdasarkan edar pasar.

2.1.2.3 Tobin's Q Theory

Rasio Tobin's Q adalah rasio pengukur kinerja yang mendefinisikan nilai perusahaan sebagai bentuk dari nilai kombinasi antara dua penilaian dari aset yang sama (aset berwujud dan aset tak berwujud). Fiakas (2005) mengemukakan bahwa

rasio nilai pasar biasa disebut Tobin's Q. Nilai pasar ini terdiri dari banyaknya saham yang beredar dan dibandingkan dengan hutang serta biaya perusahaan. Karena rasio ini menggunakan perbandingan dari seluruh aset perusahaan dan bukan hanya saham biasa, maka rasio ini dinilai dapat memberikan informasi paling baik .

2.1.3 Firm Size (Ukuran Perusahaan)

Ukuran perusahaan meliputi total aset, total penjualan bersih, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aset dapat digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan. Ukuran korporasi meningkat seiring dengan peningkatan kuantitas aset atau aset. Jumlah modal yang dihabiskan meningkat seiring dengan ukuran aset secara keseluruhan, sedangkan jumlah uang yang diserahkan dalam bisnis meningkat seiring dengan volume penjualan. Akibatnya, dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan ditentukan oleh nilai total asetnya.

Bisnis besar kurang rentan terhadap perubahan ekonomi karena mereka memiliki kontrol yang lebih kuat atas kondisi pasar dan dapat bersaing secara ekonomi (kenaikan atau penurunan ekonomi relatif terhadap tren pertumbuhan jangka panjang). Perusahaan dominan yang mempunyai bahan baku yang cukup agar bisa mengembangkan harga nilai edar pasar, hal itu disebabkan korporat tersebut mempunyai informasi dengan lebih mudah berdasarkan informasi pada pihak luar jika dibandingkan dengan yang baru mengembangkan usaha.

2.1.4 Keputusan Pendanaan

Menurut Kumar *et al* (2012), menyatakan bahwa keputusan keuangan sebagai pemilihan berdasarkan pada pemilihan tempat menaruh modal, kebijakan pembagian dan kebijakan pemilihan dana. *Financial Decision* berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan. Pendanaan perusahaan berdasarkan sumber dananya dikelompokkan menjadi pendanaan internal dan eksternal. Pendanaan internal diartikan pemilihan dana berasal pada keuangan usaha berbentuk keuntungan yang disimpan dan dana luar adalah modal dari hutang (Efni,2011).

Keputusan pendanaan diperiksa oleh Hardjito (2011: 5) terkait dengan berbagai sumber pendanaan pasif. Pilihan pada sumber uang yang dibutuhkan untuk membiayai investasi didahulukan. Utang jangka panjang, utang jangka pendek, dan modal sendiri merupakan sumber pendanaan yang akan digunakan untuk membiayai investasi. Langkah kedua adalah memilih struktur modal terbaik, sering dikenal sebagai prioritas pengeluaran terbaik. Sumber dana yang dipilih dan digunakan untuk usaha berkaitan dengan jenis susunan modal dengan tujuan digunakan pada usaha. Dijelaskan adalah cara mengelola usaha agar memperoleh dananya, baik melalui pendanaan internal maupun eksternal, yang dikenal dengan hutang. Menurut Hardjito (2011:17–18), uang datang bersumber dari dana eksternal yang tidak didapatkan berdasarkan aktivitas operasional usaha, tetapi didapat berdasarkan utang atau meminjam serta pengolahan dna pribadi. Berdasarkan pinjaman berarti usaha mendapatkan dana dan modal melalui orang luar, contohnya

peminjaman barang dagang, tanggungan dan modal dari negara, dan penjualan saham penanaman modal. Sedangkan modal dari pemilik usaha, termasuk pemegang saham biasa dan saham preferen, merupakan sumber pendanaan eksternal dari modal sendiri. Kepemilikan dana pada usaha terdapat didalam korporat meliputi keuntungan yang ditahan dan digunakan kembali. Jika perusahaan tidak membagikan seluruh laba setelah pajak kepada pemegang saham, jumlah yang tersisa menjadi sumber pendanaan internal. Karena adanya pengurangan pajak, perusahaan yang pendanaannya disediakan oleh hutang akan dapat menaikkan nilai perusahaan. Bunga dapat dibayarkan untuk mengurangi beban pemegang saham dalam hal penghasilan kena pajak. Apabila suatu perusahaan dapat mendanai dan membayar hutang tersebut, maka persepsi pihak luar perusahaan tersebut cukup prospek dalam meningkatnya nilai perusahaan.

2.1.5 Sales Growth (Pertumbuhan Penjualan)

Pertumbuhan penjualan adalah indikator pertumbuhan masa depan yang baik karena menunjukkan seberapa baik kinerja bisnis di masa lalu. Pertumbuhan adalah kemampuan bisnis untuk mempertahankan keunggulan kompetitifnya dalam lingkungan ekonomi dan industri tempatnya bekerja (Meidiawati, 2016). Dengan bahan baku untuk dimanfaatkan bisnis dalam operasi hariannya.

Pertumbuhan penjualan menunjukkan bagaimana aset perusahaan berkembang, yang akan berdampak pada profitabilitas perusahaan. Secara umum diterima bahwa persentase perubahan total aset perusahaan berfungsi sebagai ukuran ekspansi perusahaan.

Hasil operasional yang dihasilkan akan semakin besar semakin banyak aset yang dimiliki. Kebutuhan akan uang tumbuh seiring dengan pertumbuhan ekonomi yang pesat. Biaya yang diperlukan meningkat secara proporsional dengan tingkat ekspansi perusahaan. Peningkatan aset diimbangi sejalan dengan perkembangan perolehan pencapaian kegiatan. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan para penanam modal. Berdasarkan sebab itu perkembangan pencapaian bisnis akan diikuti dengan peningkatan harga edar jual di pasar sesuai dengan rasio peningkatan yang dilakukan oleh perusahaan, sehingga meningkat secara bersamaan.

2.1.6 Profitabilitas

Profitabilitas adalah output akhir berdasarkan beberapa pengaturan yang diterapkan dalam bisnis perusahaan (Sukaenah, 2015). Persentase kemampuan menghasilkan keuntungan merupakan salah satu teknik dalam rasio keuangan yang menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba/profit melalui kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan lain sebagainya.

Dalam menjaga kelangsungan hidup perusahaan yang harus diperhatikan yaitu profitabilitas. Fama dan French (Prapaska dan Mutmainah, 2012) menjelaskan yaitu kemampuan menghasilkan laba termasuk penilaian kemampuan dalam kontrol manajer bisnis untuk mengelola aset yang dimiliki bisnis ditampilkan pada profit korporat. Dengan bertujuan agar bisa meningkatkan nilai harga pasar di posisi terbaik yakni melakukan pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, antara lain keputusan keuangan yang terdapat pada suatu pada harga edar pasar.

Kemampuan menghasilkan keuntungan mampu dinilai menggunakan perhitungan rentabilitas. Rentabilitas yaitu rasio hubungan laba terhadap modal perusahaan. Rasio ini dapat diukur menggunakan *gross profit margin*, *operating profit margin*, *operating ratio*, *net profit margin*, *return on asset (ROA)*, dan *return on equity (ROE)* (Riyanto, 2012).

2.1.6.1 Return On Assets (ROA)

Pengertian ROA atau *Return on Assets* merupakan bentuk nilai persentase kemampuan menghasilkan keuntungan sehingga dapat memperhitungkan pencapaian bisnis bertujuan memperoleh laba atau keuntungan pribadi dan bisnis. ROA akan mengukur pencapaian bisnis menurut pendapatan laba yang sudah dihasilkan untuk dapat dipergunakan untuk operasional berikutnya (Accurate, 2020). *Return On Assets* didapatkan berdasarkan perhitungan pada keuntungan akhir atau net income terhadap kekayaan atau aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan perusahaan (*operating asset*). *Operating Assets* adalah semua aset kecuali investasi jangka panjang dan aset-aset lain yang tidak digunakan dalam usaha memperoleh penghasilan pokok perusahaan.

Ukuran grafik pada ROA digambarkan dinilai baik apabila grafik tinggi pada bisnis, diimbangi dengan pengembalian keuntungan pada penanam modal yang sejalan dengan peningkatan yang dihasilkan. Dengan mengetahui hasil rasio ini, dapat diketahui tingkat efisiensi pemanfaatan aset dalam kegiatan operasional perusahaan. Dan mengalami perkembangan kinerja manajemen bisnis dalam menghasilkan laba bersih.

Dengan menggunakan teknik analisis ROA yang sifatnya menyeluruh, maka pihak manajemen bisa mengukur efisiensi dengan menggunakan modal yang bekerja, efisiensi produksi dan efisiensi penjualan sehingga perusahaan dapat dikatakan sudah melakukan kegiatan akuntansi yang baik. Kelemahan dan kekuatan perusahaan dapat diketahui dengan cara membandingkan tingkat efisiensi penggunaan modal pada perusahaannya dengan kompetitor lain, sehingga bisa didapatkan analisa bahwa perusahaannya berada dibawah, diatas, atau sama dengan kompetitornya.

Analisa ROA dapat digunakan sebagai pengukur profitabilitas dari setiap produk yang dibuat oleh perusahaan dengan pemanfaatan sistem anggaran produk yang tepat, modal dan biaya bisa dimaksimalkan untuk memproduksi barang yang dapat diproduksi oleh perusahaan, dengan demikian tingkat profitabilitas dari setiap produk dapat dihitung. Dengan demikian perusahaan dapat membuat keputusan produk mana yang memiliki profitabilitas yang tinggi untuk dimaksimalkan dalam produksi maupun pemasarannya, sehingga laba yang diperoleh perusahaan akan meningkat.

2.1.6.2 Return On Equity (ROE)

Pengertian *Return on Equity* (ROE) adalah persentase keuangan untuk mempertimbangkan pencapaian bisnis memperoleh hasil atau keuntungan dengan dana telah dipilih yang dinyatakan dalam bentuk persen. *Return on Equity* (ROE) bermanfaat untuk mengetahui ukuran *return* pada hasil bisnis atas modal yang telah diinvestasikan para investor oleh sebab itu, ROE dapat dikatakan sebagai ukuran profitabilitas dari sudut pandang para investor yang digunakan dalam

membandingkan dua atau lebih perusahaan atas peluang investasi dan manajemen biaya yang baik. Tingkat *Return on Equity* (ROE) cukup baik mendeskripsikan jika bisnis dapat memanfaatkan dana berupa diperoleh perusahaan secara efektif dan efisien.

Menurut Riyanto (dalam Pertiwi, 2010) menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) diartikan sebagai pembandingan total profit yang tersedia bagi pemilik modal sendiri di satu pihak dengan total ekuitas yang menghasilkan laba tersebut di pihak lain atau dengan kata lain rentabilitas modal sendiri adalah kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan laba yang diperlukan untuk menghitung return on equity merupakan keuntungan usaha melalui dikurangi berdasarkan bunga dari dana asing dan pajak perseroan atau *income tax (earning after tax /EAT)*.

Return On Equity (ROE) sangat bergantung pada besar atau kecilnya ukuran bisnis. Untuk bisnis kecil yang memiliki modal relatif kecil, Return on Equity (ROE) yang diperoleh pun kecil, begitu pula sebaliknya untuk perusahaan besar. Hasil dari analisis *Return on Equity* (ROE) sangat menarik bagi manajemen, investor maupun calon investor karena pertumbuhan *Return on Equity* (ROE) akan sejalan meningkat juga harga nilai jual pada pasar dan juga menjadi salah satu bentuk upaya dilakukan agar penanam modal menjadi tertarik.

2.1.7 Penelitian Terdahulu

Penelitian dilakukan tidak terlepas berdasarkan beberapa hasil penelitian yang telah pernah dilakukan dan dilakukan untuk membandingkan hasil yang diperoleh dengan kajian. Adapun hasil-hasil penelitian yang dijadikan perbandingan adalah sebagai berikut.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1	Emanuel, R. dan Rasyid, R. (2019)	Pengaruh, <i>Firm Size</i> , <i>Profitability</i> , <i>Sales Growth</i> terhadap firm value pada perusahaan manufaktur.	Analisis Regresi Linier Berganda	Variabel <i>Firm Size</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>Firm Value</i> , kemampuan penghasil keuntungan tidak memiliki pengaruh terhadap <i>Firm value</i> , <i>Sales Growth</i> memiliki pengaruh berlawanan terhadap <i>Firm Value</i> , dan peminjaman tidak memiliki pengaruh terhadap <i>Firm Value</i> .

2	Sintyana, I. dan Artini (2019)	Pengaruh <i>Profitabilitas</i> , Struktur modal, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.	Analisis Regresi linier Berganda	Variabel Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Struktur Modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Ukuran Perusahaan berpengaruh berlawanan dan tidak sejalan terhadap nilai perusahaan, sistem pembagian pendapatan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	Pantow <i>et al</i> (2015)	Analisis pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, <i>return on asset</i> dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.	Analisis Regresi Linier Berganda	Variabel Pertumbuhan Penjualan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, Ukuran perusahaan memiliki pengaruh berlawanan dan tidak signifikan terhadap penilaian perusahaan, <i>Return</i>

				<i>on Asset</i> memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4	Indriyani, E (2017)	Pengaruh ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.	Analisis Regresi Linier Berganda	Variabel Ukuran Perusahaan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
5	Suroto (2015)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.	Analisis Regresi Linier Berganda	Variabel Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, keputusan Pendanaan berpengaruh berlawanan dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan keuntungan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai usaha.

6	Fajriana, A. (2016)	Pengaruh <i>Social Responsibility</i> , Keputusan Investasi dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.	Analisis Regresi Berganda	Variabel <i>Corporate Social Responsibility</i> berkaitan searah dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Struktur Modal berpengaruh berlawanan dan signifikan terhadap Nilai perusahaan.
7	Muharti dan Anita (2017)	Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Deviden terhadap Nilai perusahaan.	Analisis Regresi Berganda	Variabel Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan keuntungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan.

8	Utami, A. dan Darmayanti (2018)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.	Analisis Regresi linier Berganda	Variabel Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan.
9	Annisa, H. (2019)	Pengaruh Struktur Modal , Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel <i>intervening</i> .	Analisis Regresi linier Berganda	Variabel Struktur Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

10	Octavianny, et al(2019)	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan pinjaman terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai <i>Intervening</i> .	Calculate-PLS Algorithm	Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, peminjaman tidak berpengaruh dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas tidak bisa memediasi peminjaman terhadap nilai perusahaan.
11	Niken.A (2017)	Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel Intervening Profitabilitas.	Analisis Regresi linier Berganda	Variabel Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Pertumbuhan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai

				perusahaan dengan intervening profitabilitas.
12	Zhafira. C.F (2019)	Pengaruh Sales Growth, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan volume bisnis kepada Nilai harga jual pasar.	Analisis Regresi linier Berganda	Variabel <i>sales Growth</i> mempunyai hubungan yang searah dengan harga pasar bisnis, Pemilihan sumber dana memiliki hubungan searah kepada harga pasar Perusahaan, Keputusan Investasi tidak memiliki hubungan kepada harga pasar, <i>Firm Size</i> memiliki keterkaitan searah.

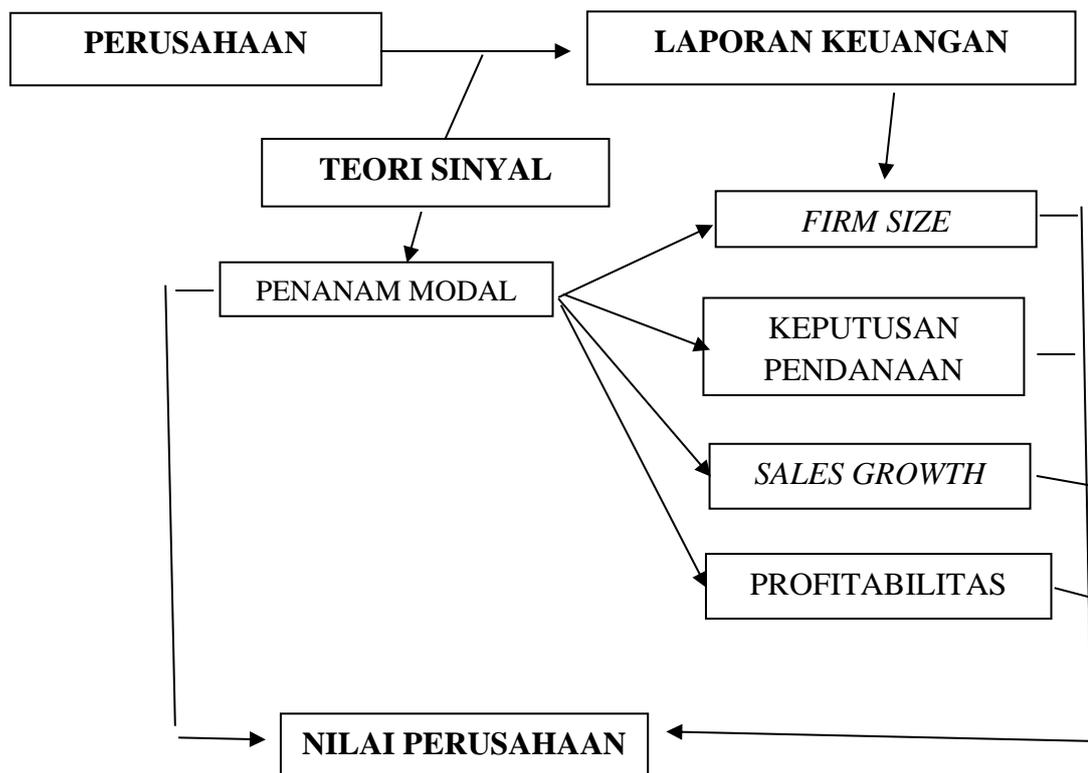
Penelitian mengacu pada hasil penelitian dari Pantow (2015), memiliki hasil dan menunjukkan jika kemampuan menghasilkan laba tidak bisa menghubungkan ukuran bisnis korporat terhadap nilai harga jual pada pasar. Berbeda dengan peminjaman, kemampuan penghasil keuntungan tidak bisa memediasi terhadap nilai pada suatu perusahaan

Jadi dalam penelitian ini, ada perbedaan dibandingkan pada hasil yang sudah dilakukan terletak pada bentuk yang diteliti, yaitu peneliti memilih usaha yang menjalankan fokus dalam bidang pertambangan serta pengukuran yang

digunakan untuk peningkatan pendapatan menggunakan rumus pertumbuhan tahun $t -$ pertumbuhan tahun $t-1$. Sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu: *firm size* menggunakan Total Aset, keputusan pendanaan menggunakan DAR, dan perkembangan dengan harga nilai jual pada pasar Tobin's Q.

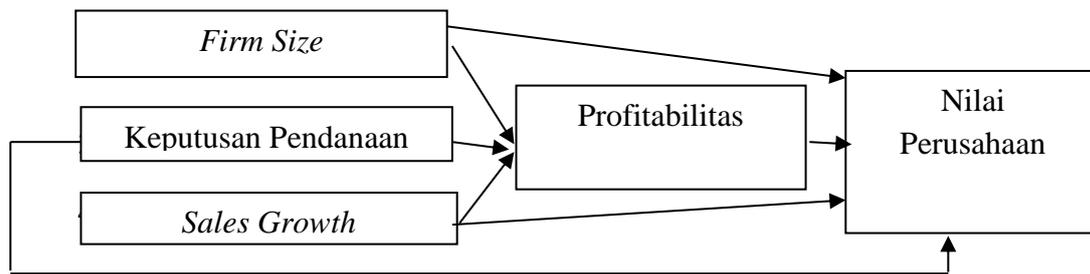
2.2 Kerangka Pemikiran dan Kerangka Konseptual

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan sebelumnya dalam tinjauan teoritis, maka variabel dalam penelitian ini dapat dirumuskan dalam kerangka pemikiran dan kerangka konseptual sebagai berikut:



gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



Gambar 2.2
Kerangka Konseptual

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh *Firm Size* terhadap Profitabilitas

Ukuran bisnis dan jumlah total aset yang dimilikinya memberikan indikasi ukurannya. Hasil penelitian Rusmawati (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan searah dan saling berdampak dengan profitabilitas. Kesimpulan tersebut berbeda pada penelitian dikembangkan dalam hasil Sari (2019) dengan menunjukkan yaitu *firm size* bukan saling mempengaruhi pada kemampuan menghasilkan keuntungan. Menurut penjabaran tersebut., dirumuskan hipotesis dengan berikut:

$H_1 = \textit{Firm Size}$ memiliki keterkaitan yang searah signifikan pada Profitabilitas.

2.3.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan kepada Profitabilitas

Pilihan bagaimana membelanjakan dana dalam organisasi sangat penting karena sangat penting untuk memaksimalkan keuntungan untuk meminimalkan biaya yang terkait dengan pilihan itu. Pilihan pendanaan mengungkapkan proporsi pembiayaan utang atau ekuitas yang digunakan oleh korporasi. Manajer diberi pilihan untuk menggunakan laba ditahan, pinjaman atau saham sebagai opsi pendanaan pertama oleh korporasi. Studi ini mengukurnya dengan DAR, sehingga

jika perusahaan menggunakan utang secara tidak tepat akan mempengaruhi kapasitasnya untuk menghasilkan keuntungan dan mengirimkan sinyal buruk kepada investor. Penelitian Rafnida *et al* (2011). mengungkapkan bahwa keputusan pembiayaan memiliki dampak yang merugikan pada profitabilitas. Hasil tersebut tidak sejalan pada kesimpulan penelitian yang diselesaikan pada Maulita da Tania (2018) di menggambarkan hasil kesimpulan jika keputusan pendanaan tidak memiliki hubungan kepada profitabilitas. Menurut penggambaran tersebut, didapatkan hipotesis seperti berikut :

H_2 = Keputusan Pendanaan memiliki hubungan signifikan pada Profitabilitas

2.3.3 Pengaruh *Sales Growth* terhadap Profitabilitas

Pertumbuhan penjualan dipengaruhi oleh modal yang dikeluarkan perusahaan. Korporasi akan lebih bergantung pada modal jika penjualan meningkat lebih cepat. Pertumbuhan penjualan yang tinggi merupakan tanda bahwa perusahaan menghasilkan banyak uang dari penjualan barang dan jasanya. Pertumbuhan penjualan memiliki dampak strategis pada bisnis karena terkait dengan peningkatan pangsa pasar, yang akan menghasilkan lebih banyak penjualan untuk bisnis dan profitabilitas yang lebih tinggi. Menurut penelitian dari Setyawan dan Susilowati (2018) perkembangan memiliki hubungan yang sejalan dengan profitabilitas Pernyataan tersebut berbeda pada pendapat yang dinyatakan Wulandari (2021) menunjukkan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hipotesis yang didapatkan menurut penggambaran diatas yaitu :

H_3 = pertumbuhan pendapatan memiliki pengaruh signifikan pada Profitabilitas .

2.3.4 Pengaruh Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan

Kemampuan menghasilkan keuntungan adalah alat penilai bertujuan mengevaluasi prospek bisnis karena menunjukkan seberapa baik kinerjanya dalam mencapai tujuannya berdasarkan jumlah laba yang dihasilkannya. Berapa banyak keuntungan yang dihasilkan perusahaan berdampak pada nilai korporat. Kemampuan menghasilkan keuntungan merupakan pencapaian bisnis untuk memperoleh keuntungan pada tahun ditentukan. Besar persentase keuntungan merupakan hasil kegiatan usaha bisnis mendapatkan keuntungan dari penghasilan produk, jumlah kekayaan dan dana pribadi (Sartono, 2010:12). Profitabilitas memiliki hubungan searah terhadap tingkat kesejahteraan pemegang saham yang berpengaruh pada ketertarikan calon penanam modal terhadap bisnis. Hal ini dapat membentuk pengaruh searah pada harga yang beredar pada pasar bisnis dengan kata lain bisnis yang dijalankan tersebut sedang keadaan tetap. Menurut Indriyani (2017) profitabilitas memiliki pengaruh searah serta berhubungan dengan harga nilai pasar. Hasil tersebut mempunyai perbedaan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hermawan dan Mafullah (2014) di tunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki hubungan kepada harga nilai pasar bisnis penggambaran tersebut dapat disimpulkan dan menghasilkan hipotesis yaitu :

H₁ = Kemampuan menghasilkan keuntungan memiliki hubungan berdampak kepada harga nilai jual pada pasar bisnis .

2.3.1 Pengaruh *Firm Size* kepada Nilai Perusahaan

Kemampuan korporasi untuk menghasilkan keuntungan ditentukan oleh ukurannya, atau ukuran perusahaan. Calon pemberi modal untuk ditanamkan menganalisis bisnis berdasarkan grafik kemampuan menghasilkan keuntungan keatas, hal itu disebabkan dinilai bisa mengikuti persaingan pada pasar bisnis dengan penawaran pengembalian modal yang tidak merugikan. Kreditur mengantisipasi peningkatan keuntungan dari korporasi sedangkan pendapatan operasional akan diolah kembali untuk dimanfaatkan melunasi pinjaman utang bisnis. Nilai buku sebuah perusahaan dipengaruhi oleh ukuran asetnya. Rudangga dan Sudiarta (2016) menunjukkan bahwa temuan penelitian mereka menunjukkan bisa terjadinya hubungan mengarah menguntungkan antara volume bisnis dan nilai jual pada pasar. Menurut Chizma Zhafira (2019) menunjukkan hasil memiliki hubungan searah dengan harga nilai pasar. Namun, jawaban yang diperoleh sejalan melalui hasil analisis penelitian pada Sholekah (2012) di menunjukkan jika *firm size* menolak memiliki berpengaruh terhadap harga nilai jual pada pasar bisnis. Penggambaran dan penjabaran dapat disimpulkan yaitu :

$H_5 = Firm\ size$ memiliki hubungan searah signifikan pada harga pasar bisnis.

2.3.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan kepada Nilai Perusahaan

Pemilihan sumber dana mempengaruhi bagaimana bisnis menentukan modal dengan tujuan membiaya sistem penanaman dana di memilih campuran asal dana diperoleh (Kumar et al, 2012). Sumber keuangan yang digunakan dan diproses oleh perusahaan adalah keputusan tentang pendanaan. Sumber pendanaan internal dan eksternal adalah dua kategori di mana sumber

pendanaan dipisahkan. Seorang manajer harus dapat menimbang proporsi antara penggunaan hutang dan modal sendiri karena hutang adalah sumber daya yang digunakan perusahaan secara eksternal dan selanjutnya dapat merusak nilai perusahaan. perolehan simpulan pengamatan Muharti Rizqa Anitta (2017) membuktikan jika pemilihan sumber dana memiliki hubungan yang sejalan pada harga nilai jual pasar dan hasil penelitian menurut Asri Utami dan Ni Putu (2018) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif pada bisnis korporat. Namun, data akhir tersebut memiliki perbedaan berdasarkan hasil pengamatan yang telah diselesaikan pada Tarima (2016) yaitu menunjukkan berupa pemilihan sumber dana tidak memiliki hubungan signifikan dengan perubahan harga jual dalam pasar. Atas dasar tersebut maka peneliti akan mengangkat hipotesis yang mengarah kepada positif, karena operasional yang dijalankan melalui peminjaman berakibat meningkatkan harga nilai jual pasar. Hal tersebut diperoleh karena adanya *tax deductible* atau bisnis dengan meminjam uang akan terkena biaya tambahan wajib sehingga mengubah jumlah pendapatan yang harus diberikan kepada pemerintah, sehingga menambah keuntungan bagi penanam modal. Dengan demikian dapat diringkas dengan pernyataan :

H_6 = Keputusan pendanaan mempunyai hubungan signifikan kepada nilai jual pasar

2.3.7 Hubungan *Sales Growth* kepada Nilai Perusahaan

Saat membandingkan total kekayaan di masa sekarang dengan kekayaan yang sudah diperoleh, perkembangan operasional dinyatakan sebagai perubahan (turun dan naik). Dianggap bagian dalam dan luar dari bisnis mengantisipasi pergerakan penjualan dengan alasan perkembangan penjualan dengan label kuat

akan mengirimkan pesan positif tentang keberhasilan perusahaan. Investor dan kreditur lebih cenderung memperhatikan bisnis dengan kekayaan yang bertumbuh ke atas karena hal tersebut menunjukkan bahwa bisnis dapat mempertahankan keuntungan pendapatan yang digunakan dalam memperluas volume kayaan terletak pada perolehan harga nilai jual pasar. Berdasarkan Zhafiira (2019) , temuan penelitian menggambarkan bahwa pendorong pertumbuhan penjualan mempunyai dampak menguntungkan yang cukup besar dengan harga nilai jual pasar. Pendapat itu berbeda sesuai perolehan hasil pengamatan yang telah dilakukan Khatarina *et al* ,(2021) digunakan penggambaran melalui *sales growth* menolak hubungan kepada harga nilai jual. Hal ini mengindikasikan, pernyataan pertumbuhan penjualan membuktikan bahwa suatu perusahaan benar-benar tumbuh. Perkembangan keuntungan menjadi pendorong keinginan pengelolaan bisnis dari dalam dan luar korporat, dan juga pihak internal perusahaan, didasarkan perkembangan keuntungan yang ke atas mencerminkan informasi bagus untuk calon penanam modal dan mengembangkan peningkatan nilai harga pasar. Penggambaran tersebut dapat dirangkum menjadi hipotesis :

H_7 = perkembangan pendapatan mempunyai hubungan signifikan kepada harga jual pasar.

2.3.8 Hubungan *Firm Size* kepada nilai Perusahaan dan Profitabilitas dengan variabel penghubung

Beberapa akademisi berpendapat bahwa beberapa elemen dapat mengubah nilai harga jual pasar, termasuk volume pada bisnis, dapat mempengaruhi bagaimana sebuah perusahaan dijalankan, yang pada gilirannya mempengaruhi

seberapa baik kinerja organisasi yang diukur dengan seberapa menguntungkan dalam memenuhi tujuannya, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki kemampuan memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga jual pada pasar, pernyataan studi dari Octaviany *et al* (2019). Hasil tersebut tidak sejalan dengan hasil pengamatan yang sudah selesai diperoleh pada Pratama dan Wiksuana (2016) yang menunjukkan penggambaran kemampuan penghasil keuntungan tidak memiliki hubungan penghubung antara hubungan volume bisnis kepada nilai harga jual pasar. Menurut uraian dijabarkan maka didapatkan hipotesis yaitu:

H_8 = Profitabilitas memediasi hubungan *Firm Size* kepada harga jual pasar.

2.3.9 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas sebagai variabel mediasi

Beberapa akademisi menganggap berbagai bentuk elemen dapat mempengaruhi harga jual pasar, diantaranya yaitu pemilihan sumber dana , dapat mempengaruhi cara perusahaan dioperasikan, yang pada gilirannya mempengaruhi seberapa baik kinerjanya yang diukur dengan laba (profitabilitas) dalam memenuhi tujuannya, seperti memaksimalkan harga nilai jual pasar. Susunan dana digunakan pada penggunaan di untuk mengukur keputusan penggunaan (DAR). Ayuningrum (2017) menemukan bahwa dengan profitabilitas (ROA) yang berperan sebagai variabel perantara, DAR memiliki hubungan searah dan sejalan berdasarkan variabel harga nilai jual pasar (PBV). Hasil yang ada memiliki perbedaan berbanding perolehan kesimpulan pengamatan pada Fitriana , Pangestuti (2014) dilakukan menunjukkan melalui kemampuan menghasilkan keuntungan tidak tidak berhasil menghubungkan antara hubungan pemilihan sumber dana kepada harga nilai jual pasar. Atas dasar tersebut, peneliti akan mengangkat hipotesis yang

mengarah positif karena apabila perusahaan memiliki keputusan pendanaan yang baik otomatis perusahaan memiliki profitabilitas yang baik pula dan hal tersebut berdampak dengan kenaikan harga nilai jual pasar yang diperoleh . Oleh karena demikian korporat harus tetap menjaga eksistensi agar saham tersebut diminati oleh investor. Berdasarkan uraian diatas maka dirumuskan hipotesis adalah :

H₉ = Profitabilitas menghubungkan hubungan Keputusan Pendanaan kepada harga nilai jual pasar.

2.3.3 Pengaruh *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas dengan Variabel Penghubung

Terdapat akademisi berpikir bahwa terdapat beberapa faktor dapat menentukan perubahan harga nilai jual pasar, termasuk pertumbuhan penjualan, mungkin berdampak pada bagaimana perusahaan dioperasikan, yang pada gilirannya berdampak pada seberapa baik kinerja organisasi sebagai akibat dari profitabilitas (profitabilitas) dalam memenuhi tujuannya, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Kinerja perusahaan terlihat dari penjualannya yang meningkat, yang merupakan hasil dari keuntungan yang signifikan. Menurut penelitian Asmawi (2018), profitabilitas dapat memitigasi dampak peningkatan penjualan kepada harga nilai jual pasar. Temuan ini bertentangan dengan penemuan pada Isnawati Widjayanti (2019), yang membuktikan jika kemampuan menghasilkan laba tidak bisa memoderasi dampak peningkatan pendapatan operasional kepada harga nilai jual pasar yang beredar. Atas dasar tersebut, peneliti akan mengangkat hipotesis yang mengarah positif karena apabila perusahaan memiliki *sales growth* yang baik otomatis perusahaan memiliki profitabilitas yang baik pula dan hal

tersebut bisa menaikkan grafik pada perhitungan perolehan harga nilai jual pada pasar bisnis. Oleh karena demikian bisnis harus tetap menjaga eksistensi agar saham tersebut diminati oleh investor. Menurut penggambaran didapatkan kesimpulan perumusan hipotesis yaitu :

H_{10} = Profitabilitas memediasi pengaruh *Sales Growth* kepada harga nilai jual pasar.