

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan yang telah *go public* bertujuan untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham and Gapensi, 1996). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset.

Perusahaan mempunyai tujuan jangka panjang yaitu memaksimumkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka kemakmuran pemegang saham akan semakin meningkat. Menurut Aries (2011) nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya adalah arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan. Bagi investor, nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai

perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur. Bagi pihak kreditur nilai perusahaan berkaitan dengan likuiditas perusahaan, yaitu perusahaan dinilai mampu atau tidaknya mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditur. Apabila nilai perusahaan yang tersirat tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai rendah. Nilai perusahaan yang telah go public dapat dilihat dari harga saham yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut (Suharli, 2006). Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Investor akan melakukan penilaian saham perusahaan terlebih dahulu sebelum investor tersebut memutuskan untuk membeli saham. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Qoriah (2019), *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Rasio yang tinggi berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang di investasikan.

Fenomena terkait nilai perusahaan dikutip dari (kompas.com, 2020) menurut Ketua Umum DPP *Real estate* Indonesia (REI) kondisi industri properti saat ini semakin terpuruk akibat meluasnya pandemi Covid-19. Bisa dikatakan, pukulan terhadap bisnis dan industri properti tentunya akan berdampak besar juga terhadap ekonomi nasional. Dibutuhkan relaksasi kebijakan yang lebih luas lagi, sehingga dunia usaha mampu bertahan pada masa-masa sulit ini dan tetap bisa memutar roda usaha serta meminimalisasi terjadinya Pemutusan Hubungan Kerja

(PHK) pada industri properti. Fenomena tersebut juga didukung oleh perkembangan data beberapa perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1.1

Pertumbuhan Nilai Perusahaan sektor *property*, *real estate* dan Konstruksi Bangunan pada tahun 2019-2021

Pertumbuhan Nilai Perusahaan (%)				
No	Sub Sektor	2019	2020	2021
1	<i>Property</i> dan <i>Real estate</i>	2,46	1,84	1,47
2	Konstruksi Bangunan	1,52	1,08	1,36

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan tabel 1.1 dapat diketahui bahwa rata-rata pertumbuhan nilai perusahaan sektor *property*, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada sub sektor *property* dan *real estate* terjadi penurunan pada tahun 2020 sebesar 25,2% dan kembali mengalami penurunan nilai perusahaan pada tahun 2021 sebesar 20,1%. Sedangkan pada sub sektor konstruksi bangunan terjadi penurunan nilai perusahaan pada tahun 2020 sebesar 3,9% kemudian pada tahun 2021 mengalami peningkatan nilai perusahaan sebesar 29,5%. Jika dibandingkan dengan sub sektor konstruksi bangunan, sub sektor *property* dan *real estate* jauh lebih tinggi mengalami penurunan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan minat para investor untuk berinvestasi, semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin tinggi permintaan saham oleh investor dan harga saham pun akan meningkat.

Apabila profitabilitas terlihat bagus dan kondisi ini berjalan dengan terus menerus secara stabil maka nilai perusahaan juga akan tinggi, harga saham juga akan tinggi sesuai dengan yang diperkirakan, dan manajemen telah melakukan pekerjaannya dengan baik. Jika perusahaan memiliki profitabilitas yang baik maka investor akan tertarik menanamkan modalnya, karena adanya harapan akan memperoleh keuntungan dari penanaman modal tersebut. Profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2016:10).

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Profit yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik di mata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Husnan, 2001:317).

Dengan indikator profitabilitas yaitu Return on Equity (ROE), nilai perusahaan akan terlihat baik jika kinerja perusahaan baik pula, dengan kata lain perusahaan yang menguntungkan adalah perusahaan yang memiliki ROE tinggi (Wira, 2011). Semakin berhasil perusahaan meningkatkan ROE, semakin tinggi pula harga saham dan membuat perusahaan mudah menarik dana baru. Return On Equity dihitung dengan membagi laba dengan modal pemegang saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal. Menurut Dewantari *et al.* (2020) pengaruh

ukuran perusahaan dan leverage serta profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* di BEI. Penelitian yang digunakan adalah kuantitatif kausal dan sumber data yang digunakan yaitu data sekunder. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling dengan jumlah sampel sebanyak 11 perusahaan. Data dikumpulkan dengan pencatatan dokumen dan analisis dengan analisis regresi berganda. Penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Dhani dan Utama (2017) dan Tamba *et al.* bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian Suryana & Rahayu (2018) dan Hertina, Hidayat dan Mustika (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Sondakh (2019) profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap pertambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan, yaitu rasio *leverage* perusahaan. Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial policy*)

perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*). Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan memiliki keuntungan dan kerugian. Keuntungan penggunaan hutang diperoleh dari pajak (bunga hutang adalah pengurangan pajak) dan disiplin manajer (kewajiban membayar hutang menyebabkan disiplin manajemen), sedangkan kerugian penggunaan hutang berhubungan dengan timbulnya biaya keagenan dan biaya kepailitan. Struktur modal adalah perbandingan nilai hutang dengan nilai modal sendiri yang tercermin pada laporan keuangan perusahaan akhir tahun. Struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Penelitian Krisnando yang bertujuan untuk mengetahui jumlah sampel sebanyak 16 perusahaan *consumer goods* sehingga total observasi dalam penelitian ini sebanyak 64 observasi. Pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t. Berdasarkan hasil analisis regresi linear data panel dengan tingkat signifikansi 5% maka hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa secara parsial struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, *firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, secara simultan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Rahmawati (2021) menyatakan bahwa pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, dan nilai perusahaan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan diproksikan dengan total aset, jumlah karyawan dan total penjualan. Struktur modal di proksikan dengan *Debt to Equity Ratio*. *Leverage* diproksikan dengan *Debt to Total Asset Ratio*. Populasi yang digunakan pada penelitian ini yaitu seluruh

perusahaan manufaktur sub sektor food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019. Metode analisis yang digunakan yaitu uji regresi berganda data cross section uji asumsi klasik, uji ketepatan model penduga (*goodness of fit*) dan pengujian hipotesis. Hasil penelitian ini secara parsial menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perimbangan antara modal asing dengan modal sendiri disebut sebagai struktur modal (Sutrisno, 2003:289). Teori struktur modal menjelaskan tentang pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, teori ini menerangkan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan rasio antara hutang dan ekuitas ialah bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Teori struktur modal adalah teori yang menjelaskan kebijakan pendanaan perusahaan hutang dan ekuitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal dalam suatu perusahaan adalah hanya sebagian dari struktur keuangannya. Struktur modal yang akan memaksimalkan nilai perusahaan adalah struktur modal yang optimal yaitu dengan mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan.

Perusahaan property dan *real estate* adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang pemenuhan konsumen atas rumah dan properti. Sektor property dan *real estate* merupakan salah satu sektor penting di suatu negara dalam menyumbang perekonomian Indonesia. Seperti saat ini pembangunan properti di Indonesia semakin marak, baik di perkotaan maupun di daerah-daerah, karena perkembangan penduduk di Indonesia yang semakin meningkat membuat kebutuhan akan tempat

tinggal, apartemen, hotel dan pusat perbelanjaan semakin dibutuhkan. Sektor property dan *real estate* merupakan salah satu sektor perusahaan jasa yang terdaftar sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia (BEI). Oleh karena itu investasi di bidang *property* dan *real estate* dapat dikatakan menjadi salah satu investasi yang menjanjikan, karena umumnya investasi ini bersifat jangka panjang dan akan bertumbuh sejalan dengan pertumbuhan ekonomi. Perkembangan sektor *property* dan *real estate* tentunya akan menarik minat investor dikarenakan harga bangunan dan tanah yang cenderung naik, supply tanah bersifat tetap sedangkan demand akan selalu bertambah besar seiring dengan pertumbuhan jumlah penduduk serta bertambahnya kebutuhan manusia akan tempat tinggal, pusat perbelanjaan, perkantoran dll.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan masih banyak yang belum menunjukkan konsistensi dan mengacu pada penelitian tersebut maka penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut dengan variabel independen struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas. Peneliti juga menambahkan ukuran perusahaan pada variabel independen untuk mengkaji ulang temuan dari Watts dan Zimmerman (1985). Penelitian ini menggunakan perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai populasi. Perusahaan property mencerminkan pertumbuhan/perkembangan ekonomi dan bisnis nasional, disamping itu perusahaan property merupakan sektor yang memiliki kompleksitas bisnis yang tinggi.

Pertumbuhan perusahaan adalah tingkat pertumbuhan aset yang dimiliki suatu perusahaan yang memperlihatkan kenaikan atau penurunan aset perusahaan

tersebut dan sejauh mana perusahaan tersebut menempatkan perusahaan dalam perekonomiannya. Pertumbuhan perusahaan diharapkan akan memberikan sinyal yang positif kepada pihak internal maupun pihak eksternal karena sebuah tanda perusahaan memiliki prospek yang baik untuk kedepannya (Syardiana dkk., 2015). Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi sangat diharapkan oleh pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan karena memberikan sinyal bahwa perusahaan tersebut berkembang dengan baik sehingga sahamnya cenderung diminati oleh para investor. Dengan demikian, tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan (Suryandani, 2018).

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan. Informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan merespon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham. Pertumbuhan (growth) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Penelitian Husa dan Rahayu (2019) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sependapat dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa sinyal dapat memberikan informasi mengenai kabar baik pada pasar yang mengakibatkan harga saham meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dikatakan berkembang pada saat perusahaan tersebut mengalami peningkatan pertumbuhan dalam usahanya setiap tahun. Pertumbuhan perusahaan merupakan sinyal bagi investor yang akan memandang bahwa pertumbuhan perusahaan sebagai tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan membuat investor tertarik untuk mengharapkan laba yang tinggi dari investasinya. Sehingga semakin tinggi pertumbuhan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan

memiliki kinerja baik yang mengakibatkan nilai perusahaan meningkat. Menurut Penelitian Yusmaniri *et al.* (2021) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi biaya yang diperlukan untuk investasi. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin sedikit dana yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham. Para investor lebih percaya kepada perusahaan yang sudah mapan dan tidak sedang bertumbuh.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini :

- 1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?
- 2) Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?
- 3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah dirumuskan maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

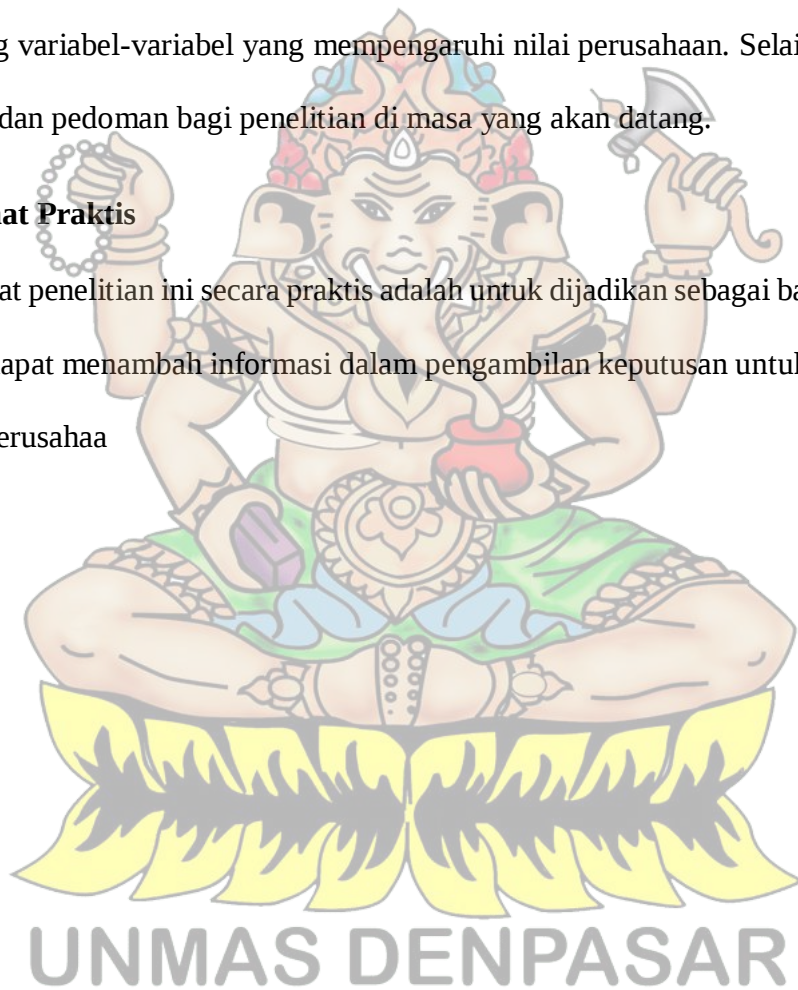
1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Manfaat penelitian ini secara teoritis adalah untuk menambah wawasan teori tentang variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, sebagai acuan dan pedoman bagi penelitian di masa yang akan datang.

1.4.2 Manfaat Praktis

Manfaat penelitian ini secara praktis adalah untuk dijadikan sebagai bahan masukan yang dapat menambah informasi dalam pengambilan keputusan untuk menentukan nilai perusaha



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signalling Theory* (Teori Sinyal)

Teori sinyal (*signalling theory*) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini memberikan penjelasan mengenai alasan perusahaan memiliki dorongan untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan perusahaan untuk pihak eksternal. Alasannya karena terdapat asimetri antara perusahaan dengan pihak eksternal. Perusahaan mempunyai pengetahuan yang lebih banyak di bandingkan pihak luar (investor dan kreditor) tentang perusahaannya atau prospek perusahaan di masa yang akan datang. Untuk mengurangi asimetri informasi ini dapat dilakukan dengan cara memberikan sinyal kepada pihak eksternal, berupa laporan keuangan yang dapat dipercaya dan dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Sofiatin,2020).

Untuk memberikan sinyal yang positif kepada pihak eksternal dapat dilakukan dengan cara memberikan laporan keuangan yang baik mengenai informasi modal kerja dan rasio-rasio keuangan. Hal tersebut dapat membuat para pihak eksternal lebih yakin dan percaya mengenai laba yang disajikan oleh perusahaan dalam laporan keuangannya adalah hasil kerja murni dari perusahaan bukan berupa laba yang direayasa oleh pihak perusahaan demi memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal. Apabila terdapat kurangnya informasi tentang

perusahaan kepada pihak eksternal dapat menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan, dan kemungkinan lain pihak eksternal yang tidak memiliki informasi akan berpikir sama tentang nilai semua perusahaan. Pandangan seperti ini dapat merugikan perusahaan yang memiliki kondisi informasi yang lebih baik karena pihak eksternal akan menilai perusahaan lebih rendah dari yang seharusnya dan begitu pula sebaliknya (Widodo, 2016).

Kenaikan dalam nilai perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kondisi terkini perusahaan untuk memaksimalkan nilai saham perusahaan (Oktavia dan Fitria, 2019). Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan hal sangat penting karena dengan tingginya nilai perusahaan maka akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Kelana dan Amanah, 2019). Dalam teori sinyal ini perusahaan yang baik tercermin dalam sinyal perusahaan yang diberikan kepada pihak eksternal, semakin sinyal yang didapat pihak eksternal bagus, semakin bagus pula persepsi pihak eksternal terhadap perusahaan. Perusahaan memiliki prospek kerja yang bagus, peluang pertumbuhan dan peluang investasinya bagus akan memiliki nilai perusahaan yang tinggi (Himawari, 2021).

Hubungan teori sinyal dengan nilai perusahaan yaitu nilai perusahaan yang baik dapat menjadi sinyal positif dan sebaliknya nilai perusahaan yang buruk dapat menjadi sinyal negatif. Hal ini disebabkan karena motivasi investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga perusahaan yang bernilai tidak baik cenderung akan dihindari investor. Dengan kata lain investor tidak akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bernilai tidak baik.

2.1.2 Struktur Modal

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan. Menurut (Riyanto, 2011) struktur modal merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan. Menurut Martono dan Harjito (2013) struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbang pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Namun menurut Ambarwati (2010) struktur modal adalah kombinasi atau perimbangan antara hutang dan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa) yang digunakan perusahaan untuk merencanakan mendapatkan modal.

Menurut (Sudana, 2011) struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang perusahaan yang digambarkan dengan perbandingan utang jangka panjang dan modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana dari sumber modal sendiri bersal dari modal saham, laba ditahan dan cadangan. Keown *et al.* (2011) mengatakan bahwa struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbang pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditujukan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap sumber modal.

Tujuan pokok manajemen struktur modal adalah menciptakan suatu bauran atau kombinasi sumber pembelanjaan permanen sedemikian rupa, sehingga mampu memaksimumkan harga saham perusahaan, meminimumkan biaya modal dan akhirnya memaksimumkan nilai perusahaan. Manajer keuangan akan melakukan berbagai keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan, diantaranya adalah

keputusan investasi dan pendanaan dan selanjutnya apakah keputusan tersebut didanai seluruhnya dengan hutang atau modal sendiri atau malah keduanya, sehingga dibutuhkan teori struktur modal untuk menetapkan keputusan yang tepat.

2.1.3 Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal

Berikut beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal juga akan membantu manajer keuangan dalam mengambil keputusan struktur modal menurut Brigham dan Houston, (2010) adalah sebagai berikut:

1. Stabilitas Penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relative stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

2. Struktur Aktiva

Perusahaan yang aktivanya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan hutang. Variabel ini berhubungan dengan jumlah kekayaan (asset) yang dapat dijadikan jaminan. Perusahaan yang lebih fleksibel cenderung menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan yang struktur aktivanya tidak fleksibel.

3. *Leverage* Operasi

Jika hal-hal lain tetapsama, perusahaan dengan *leverage* operasi lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar *leverage* keuangan karena ia akan mempunyai resiko bisnis yang lebih kecil. Tingkat *leverage* menunjukkan struktur modal yang dimiliki perusahaan.

4. Tingkat Pertumbuhan

Jika hal-hal lain tetap sama, Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Apabila perusahaan dapat mengembangkan penjualan berakibat terjadinya keselamatan didalam persaingan pasar. Maka perusahaan akan berusaha memaksimalkan nilai perusahaan.

5. Profitabilitas

Seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relative kecil. Meskipun tidak ada pembenaran teoritis mengenai hal ini, tetapi penjelasan praktis atas kenyataan ini adalah bahwa perusahaan yang sangat menguntungkan memang tidak memerlukan banyak pembiayaan utang. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

6. Pajak

Bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan, dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan yang terkena tariff pajak tinggi. Oleh karena itu, makin tinggi tariff pajak perusahaan, makin besar manfaat penggunaan utang.

7. Pengendalian

Pengaruh utang lawan saham terhadap posisi pengendalian manajemen dapat mempengaruhi struktur modal. Status kendali dari para pemilik dan manajemen, yaitu bertambahnya saham biasa yang beredar maka kendali para pemilik semakin berkurang.

8. Sikap Manajemen

Manajemen harus mampu mempertimbangkan sendiri terhadap struktur modal yang tepat, karena tidak seorang pun yang mampu membuktikan bahwa struktur modal yang satu akan membuat harga saham lebih tinggi dari struktur modal lainnya.

9. Sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat

Sikap para pemberipinjaman dan lembaga penilai peringkat (rating agency) seringkali mempengaruhi keputusan struktur keuangan. Sikap para kreditur modal terhadap industri dan perusahaan, yaitu semakin baik persepsi para kreditur terhadap industry dan perusahaan, maka semakin mudah perusahaan mendapatkan hutang.

10. Fleksibilitas keuangan

Mempertahankan fleksibilitas keuangan perusahaan jika dilihat dari sudut pandang operasional, berarti mempertahankan kapasitas cadangan yang memadai. Menentukan kapasitas memadai bersifat pertimbangan, tetapi hal ini jelas tergantung pada factor-faktor yang telah dibahas sebelumnya termasuk ramalan kebutuhan perusahaan, ramalan kondisi modal, keyakinan manajemen atas ramalannya, dan berbagai akibat dari kekurangan modal.

2.1.4 Indikator Struktur Modal

Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*). Rasio ini digunakan untuk membandingkan sumber modal yang berasal dari hutang dengan modal sendiri. diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

2.1.5 Pertumbuhan Perusahaan

1) Pengertian Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Horne (2010) Pertumbuhan perusahaan adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki perusahaan. Pertumbuhan asset dihitung sebagai presentase perubahan asset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. Pertumbuhan (growth) adalah pertumbuhan total asset dimana total asset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas dan pertumbuhan yang akan terjadi dimasa mendatang (Taswan, 2010). Pertumbuhan (growth) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industry yang sama (Machfoedz, 2010).

Pertumbuhan asset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang meyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur growth perusahaan (Putrakrisnanda, 2011). Ukuran yang digunakan dengan menghitung proporsi kenaikan atau penurunan aset. Pada penelitian ini pertumbuhan perusahaan diukur dengan perubahan total asset, dengan membandingkan kenaikan atau penurunan atas total asset yang dimiliki oleh perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik member tanda bagi perkembangan perusahaan yang baik juga. Dari sudut pandang investor, Pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa suatu perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat

pengembalian (*rate of return*) yang baik dari investasi yang dilakukannya (safrida, 2015).

Nilai Perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan juga dapat menjadi indikator dari profitabilitas perusahaan. Dalam hal ini pertumbuhan perusahaan merupakan perwakilan untuk ketersediaan dana internal. Jika perusahaan berhasil dan memperoleh laba, maka tersedia dana internal yang cukup untuk kebutuhan investasi.

2) Faktor-faktor yang mempengaruhi Pertumbuhan Perusahaan

Disamping pemahaman tentang teori-teori pertumbuhan perusahaan, maka pengetahuan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan perusahaan juga akan membantu manajer keuangan dalam memprediksi pertumbuhan perusahaan. Menurut Horne, (2010) faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan asset adalah :

1. Rasio Likuiditas
2. Rasio Solvabilitas
3. Rasio Aktivitas
4. Rasio Profitabilitas
5. Rasio Investasi

3) Indikator Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rumus perubahan total asset yaitu dengan menghitung presentase perubahan asset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. Menurut Horne (2010) indikator pertumbuhan asset adalah :

$$Growth = \frac{\text{Total Aktiva (t)} - \text{Total Aktiva (t-1)}}{\text{Total Aktiva (t-1)}} \times 100$$

2.1.6 Profitabilitas

1) Pengertian Profitabilitas

Menurut (Sartono, 2010) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Penambahan modal asing atau modal sendiri tentunya akan mempunyai dampak bagi profitabilitas modal sendiri tersebut. Profitabilitas suatu perusahaan merupakan hasil dari suatu mengorbankan berbagai sumber daya pada periode tertentu. Profitabilitas perusahaan atau sering disebut laba perusahaan sangat diperlukan untuk kelangsungan hidup perusahaan.

Profitabilitas dapat memberikan sinyal yang positif mengenai prospek perusahaan di masa depan tentang kinerja perusahaan. Dengan adanya penerapan seluruh sumber daya yang ada didalam perusahaan diharapkan memaksimalkan profitabilitas yang akan diperoleh perusahaan. Pertumbuhan laba perusahaan yang baik akan mencerminkan penerapan dan seluruh sumber daya yang ada telah berjalan dengan baik. Profitabilitas juga menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan asset perusahaan, hubungannya dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Hubungan

profitabilitas dengan nilai perusahaan yaitu semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula efisiensi perusahaan tersebut dalam memanfaatkan fasilitas perusahaan untuk menghasilkan laba dan akan menciptakan nilai perusahaan yang semakin tinggi serta dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham dimana semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Dengan demikian dapat dikatakan profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Menurut (Tandelin, 2015), tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan digunakan dalam perusahaan.

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
5. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

2) Faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas

Beberapa faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan menurut Munawir, (2012) adalah sebagai berikut :

1) Jenis Perusahaan

Profitabilitas perusahaan akan sangat bergantung pada jenis perusahaan, jika perusahaan menjual barang konsumsi atau jasa biasanya akan memiliki keuntungan stabil dibandingkan dengan perusahaan yang memproduksi barang-barang modal.

2) Umur Perusahaan

Sebuah perusahaan yang telah lama berdiri akan lebih stabil bila dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri. Umur perusahaan ini adalah umur sejak berdirinya perusahaan hingga perusahaan tersebut masih mampu menjalankan operasinya.

a) Skala Perusahaan

Jika skala ekonominya lebih tinggi, berarti perusahaan dapat menghasilkan produk dengan biaya yang rendah. Tingkat biaya rendah tersebut merupakan cara untuk memperoleh laba yang diinginkan. Skala perusahaan dapat dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun.

b) Harga Produksi

Harga pokok produksi adalah semua biaya langsung dan tidak langsung yang dikeluarkan Perusahaan yang biaya produksinya relative lebih murah akan memiliki keuntungan yang lebih baik dan stabil daripada perusahaan yang biaya produksinya tinggi.

c) Produk yang dihasilkan

Perusahaan yang bahan produksinya berhubungan dengan kebutuhan pokok biasanya penghasilan perusahaan tersebut akan lebih stabil daripada perusahaan yang memproduksi barang. Profitabilitas perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktiva secara produktif, dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam satu periode dengan jumlah aktiva atau modal perusahaan.

3) Jenis-jenis profitabilitas

Disamping pemahaman tentang faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas, maka pengetahuan tentang jenis-jenis rasio pengukuran profitabilitas perusahaan juga akan membantu investor untuk mengambil keputusan investasi. Menurut Martono (2013) menyebutkan bahwa ukuran profitabilitas dapat berbagai macam, seperti: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi / aktiva dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Terdapat beberapa alat ukur untuk mengukur rasio profitabilitas yang sering digunakan, antara lain :

1. *Gross Profit Margin (GPM)*

adalah rasio untuk mengukur efisiensi pengendalian harga pokok biaya (biaya produksi), mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien. GPM dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{GPM} = \frac{\text{Gross profit}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

2. *Operating Profit Margin (OPM)*

adalah rasio yang mengukur tingkat laba operasi dibandingkan dengan volume penjualan. OPM dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{OPM} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

3. *Net Profit Margin (NPM)*

adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dibandingkan dengan volume penjualan. NPM dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

4. *Return on Investment (ROI)*

adalah rasio untuk menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asset yang dipergunakan. ROI dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Investment}} \times 100\%$$

5. *Return on Equity (ROE)*

adalah rasio untuk menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham. ROE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

6. *Return on Asset (ROA)*

adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen bank dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Rasio ini sekaligus menggambarkan efisiensi kinerja bank yang bersangkutan. ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

4) **Indikator Profitabilitas**

Menurut Sartono (2015), Menyatakan profitabilitas perusahaan merupakan salah satu cara yang digunakan sebagai penilaian secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat atas modal (ROE), Menurut Sartono (2010), indikator profitabilitas dengan menggunakan return on Equity. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total modal}} \times 100\%$$

2.1.7 **Nilai Perusahaan**

1) **Definisi Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah tujuan normative dari manajemen keuangan (Husnan dan Pudjiastuti, 2010). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya, Sujoko dan Soebiantoro, (2010). Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan

meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Nilai perusahaan akan terlihat dari harga sahamnya.

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. (Kusumajaya, 2011). Bagi pengusaha untuk masuk dan membuat kontrak dengan pekerja dan para pemilik modal, tanah dan sumber daya lain untuk setiap tahap produksi dan distribusi yang terpisah. Sebaliknya pengusaha biasanya mau kedalam kontrak yang besar dan berjangka panjang dengan tenaga kerja untuk mengerjakan berbagai tugas dan berbagai tunjangan lain. Sebaliknya perusahaan berusaha untuk berhemat biaya transaksi semacam itu.

Menurut (Syahyunan, 2015) nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya adalah arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan. Bagi investor, nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Enterprise Value (EV) atau dikenal juga sebagai firm value (nilai perusahaan) merupakan konsep

penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual (Nurlela dan Ishaluddin, 2008).

2) Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan

Disamping pemahaman tentang teori nilai perusahaan, terdapat juga beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut Sartono, (2010) antara lain sebagai berikut :

1. Profitabilitas

Sejalan dengan likuiditas, jika terjadi peningkatan laba sehingga ROE meningkat, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola modal untuk menghasilkan laba, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dalam PBV akan meningkat.

2. Struktur modal

Semakin tinggi Struktur Modal perusahaan (yang salah satunya tercermin dalam rasio kas atas aktiva lancar), semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar dividen, membiayai operasi dan investasinya, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan akan meningkat.

3. Pertumbuhan perusahaan

Sama halnya dengan pertumbuhan perusahaan dan sejalan dengan peningkatan likuiditasnya, jika terjadi peningkatan perusahaan sehingga *growth of earning after tax* meningkat, maka semakin baik kinerja perusahaan, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dalam PBV akan meningkat.

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena pada perusahaan-perusahaan besar, pemilik saham pada dasarnya terpisah dari manajemen, sehingga kurang berdaya mengubah manajemen. Ukuran perusahaan juga dapat berpengaruh negatif karena sekalipun perusahaan besar memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan lebih besar, namun modal yang digunakan juga besar sehingga pofitabilitasnya bisa jadi tidak terlalu tinggi dibanding perusahaan dengan ukuran lebih kecil.

3) Jenis-jenis Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan erat kaitannya dengan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham (nilai saham), maka nilai perusahaan akan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Adapun jenis-jenis nilai perusahaan menurut (Gitman, 2010) berdasarkan metode perhitungan yang digunakan yaitu :

1. Nilai kelangsungan usaha

Nilai kelangsungan usaha adalah nilai perusahaan jika dijual sebagai operasi usaha yang berlanjut. Kelangsungan usaha adalah prinsip dasar dalam penyusunan laporan keuangan, selain itu entitas (perusahaan) biasanya dilihat sebagai kelanjutan dalam bisnis dimasa akan datang.

2. Nilai Pasar (*market value*)

Nilai pasar adalah harga pasar yang digunakan untuk memperdagangkan aktiva. Sering juga disebut kurs merupakan harga yang terjadi dari proses tawar menawar

dipasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual dipasar saham.

3. Nilai instrinsik (*intrinsic value*)

Nilai intrinsic merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsic ini bukan sekedar harga dari sekumpulan asset melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari.

4. Nilai buku (*book value*)

Nilai buku suatu perusahaan adalah total aktiva dikurangi kewajiban dan saham preferen seperti tercantum di neraca. Nilai buku juga merupakan nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total hutang dengan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai Likuiditas (*liquidation value*)

Nilai likuiditas adalah jumlah uang yang dapat direalisasikan jika sebuah aktivitas atau sekelompok aktiva (contohnya perusahaan yang dijual secara terpisah dari obligasi yang menjalankannya). Nilai likuidasi merupakan nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban.

4 Indikator Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan Price Book Value (PBV). Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai 19 buku saham dari suatu perusahaan. Dapat dikatakan pula, PBV merupakan perbandingan harga saham dengan nilai buku per lembar saham, untuk dapat menunjukkan

seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang telah di investasikan. Diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$$

2.2 Penelitian Terdahulu

2.2.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan dalam penelitian ini akan dicantumkan beberapa hasil penelitian terdahulu oleh beberapa peneliti yang pernah penulis baca diantaranya :

1. Penelitian Krisnando (2021) bertujuan untuk mengetahui, jumlah sampel sebanyak 16 perusahaan consumer goods sehingga total observasi dalam penelitian ini sebanyak 64 observasi. Pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t Berdasarkan hasil analisis regresi linier data panel dengan tingkat signifikansi 5% maka hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa:
 - a) Secara parsial Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan,
 - b) Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan,
 - c) Firm size berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan,
 - d) Secara simultan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan firm size berpengaruh positive signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Penelitian Rahmawati (2021) meneliti pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal dan nilai perusahaan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan diproksikan dengan total aset, jumlah karyawan dan total penjualan. Struktur

modal di proksikan dengan *Debt to Equity Ratio*. *Leverage* diproksikan dengan *Debt to total asset ratio*. Populasi yang digunakan pada penelitian ini yaitu seluruh perusahaan manufaktur sub sektor *foods and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019. Metode analisis yang digunakan yaitu Uji regresi berganda data cross section Uji asumsi klasik, Uji ketepatan model penduga (*goodness of fit*) dan pengujian hipotesis. Hasil penelitian ini secara parsial menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.2 Pengaruh Pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan

1. Penelitian Husna dan Rahayu (2019) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sependapat dengan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa sinyal dapat memberikan informasi mengenai kabar baik pada pasar yang mengakibatkan harga saham meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dikatakan berkembang pada saat perusahaan tersebut mengalami peningkatan pertumbuhan dalam usahanya setiap tahun. Pertumbuhan perusahaan merupakan sinyal bagi investor yang akan memandang bahwa pertumbuhan suatu perusahaan sebagai tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan membuat investor tertarik untuk mengharapkan laba yang tinggi dari investasinya. Sehingga semakin tinggi pertumbuhan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja baik yang mengakibatkan nilai perusahaan meningkat.

2. Menurut Penelitian Yusmaniarti *et al.* (2021) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi biaya yang diperlukan untuk investasi. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin sedikit dana yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham. Para investor lebih percaya kepada perusahaan yang sudah mapan dan tidak sedang bertumbuh.

2.2.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

1. Penelitian Dewantari *et al.* (2020) bertujuan untuk tentang pengaruh ukuran perusahaan dan leverage serta profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan food and beverages di BEI. Penelitian yang digunakan adalah kuantitatif kausal dan sumber data yang digunakan yaitu data sekunder. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu purposive sampling dengan jumlah sampel sebanyak 11 perusahaan. Data dikumpulkan dengan pencatatan dokumen dan dianalisis dengan analisis regresi berganda. Penelitian ini menunjukkan bahwa:
 - a) ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
 - b) ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
 - c) leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
 - d) profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Penelitian Dhani & Utama (2017) dan Tamba *et al.* (2020) bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian Suryana & Rahayu (2018) dan Hertina, Hidayat dan Mustika (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Sondakh (2019) profitabilitas tidak memiliki pengaruh gterhadap nilai perusahaan.

