

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan penilaian yang diberikan oleh seorang investor terhadap tingkat keberhasilan pada suatu perusahaan dan sering dihubungkan dengan harga saham. Bagi perusahaan, memaksimalkan nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting untuk dilakukan dan harus dapat dicapai oleh manajemen perusahaan karena dengan semakin maksimalnya nilai perusahaan maka tingkat kemakmuran para pemegang saham juga akan semakin meningkat. Apabila perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaannya, maka perusahaan tersebut telah memperoleh kepercayaan dari para investor mengenai kinerja perusahaannya bukan hanya pada saat ini saja melainkan juga pada prospek perusahaan pada masa depan (Dewi, 2022).

Nilai perusahaan dapat diukur dari *return* saham karena tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan atau pengembalian yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatnya kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham perusahaan dapat membedakan kualitas perusahaan tersebut dengan perusahaan lain. Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kesejahteraan investor. Nilai perusahaan dapat diukur dari harga saham yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang, harga saham yang tinggi

cenderung menjadikan nilai perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan peningkatan laba pemegang saham. Sementara harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor (Irawan dan Kusuma, 2019).

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV). *Price Book Value* adalah perbandingan antara harga per lembar saham dengan nilai buku perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio PBV di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya yang tercatat dalam laporan keuangan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga memperlihatkan seberapa jauh suatu perusahaan dapat menciptakan nilai perusahaan yang relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV juga dapat berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut (Purnama, 2016). *Price Book Value* dapat diukur menggunakan rumus berikut :

$$PBV (Price to Book Value) = \frac{\text{Harga Saham} \times 100}{\text{Harga Nilai Buku}} \dots \dots \dots (1)$$

Sumber : Purnama (2016)

### 2.1.2 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian kinerja perusahaan, karena bagi perusahaan profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektifitas pengelolaan suatu organisasi. Profitabilitas sendiri pada dasarnya adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total asset maupun modal sendiri. Tingkat profitabilitas yang tinggi pada sebuah perusahaan akan meningkatkan daya saing antar perusahaan. Perusahaan yang memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi akan mampu membuka cabang yang baru sertamemperluas usahanya dengan membuka investasi baru yang terkait dengan perusahaan induknya. Tingkat keuntungan yang tinggi menandakan pertumbuhan perusahaan pada masa mendatang (Harista, 2020).

Profitabilitas merupakan hasil akhir dari serangkaian kebijakan dan keputusan manajemen, dimana kebijakan dan keputusan ini menyangkut pada sumber dan penggunaan dana dalam menjalankan operasional perusahaan yang terangkum dalam laporan neraca dan unsur dalam neraca. Profitabilitas yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk memberikan modalnya agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin banyak ketertarikan pemodal terhadap perusahaan akan menambah harga saham dari perusahaan tersebut. Investor yang menanamkan saham pada suatu perusahaan tentunya mempunyai tujuan untuk mendapatkan *return*, dimana semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba maka semakin besar pula *return* yang

diharapkan investor sehingga mengakibatkan nilai perusahaan akan meningkat (Yanti dan Darmayanti, 2019).

Pengukuran profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return on Equity (ROE)*. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki. Semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan atau laba bersih yang akan meningkatkan pula harga saham perusahaan yang bersangkutan dan ROE mencerminkan seberapa besar *return* (pengembalian investasi) yang dihasilkan pemegang saham atas setiap rupiah yang ditanamkannya. ROE dipengaruhi oleh tiga faktor yaitu volume penjualan, struktur modal, dan struktur utang (Pertiwi, *et.al.*, 2016). *Return On Equity* diukur dengan menggunakan rumus berikut :

$$ROE \text{ (Return On Equity)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak} \times 100}{\text{Ekuitas pemegang saham}} \dots\dots\dots (2)$$

Sumber : Pertiwi, *et.al.*, (2016)

### 2.1.3 Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan mencerminkan kinerja pemasaran suatu perusahaan dan kemampuan daya saing perusahaan dalam pasar. Pertumbuhan penjualan yang semakin meningkat membuat investor semakin percaya untuk menanamkan dananya pada perusahaan karena memiliki aspek menguntungkan dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian *return* dari investasi yang dilakukan. Hal ini membuat investor banyak mengincar saham tersebut, perusahaan tersebut berkesempatan menaikkan harga sahamnya sehingga akan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu sebelum investor memutuskan untuk membeli saham, investor perlu juga melihat bagaimana pertumbuhan penjualan suatu perusahaan (Lingga, 2019).

Pertumbuhan penjualan merupakan perubahan turun atau naik total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. dari waktu ke waktu yang dapat dilihat di laporan labarugi. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya yang tidak stabil. Peningkatan penjualan dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh pendapatan dan laba perusahaan (Ismoyo, 2019)

Menurut Khoeriyah (2020), perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun aset lancar. Pihak manajemen perlu mempertimbangkan sumber pendanaan yang tepat bagi pembelanjaan aset tersebut.

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mampu memenuhi kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut membelanjai asetnya dengan utang, begitu pula sebaliknya. Pangsa pasar dalam industri tersebut berhasil diraih oleh perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa pertumbuhan penjualan mengindikasikan keberhasilan investasi di periode masa lalu serta dapat dijadikan prediksi di masa yang akan datang. Apabila perusahaan memiliki keuntungan yang meningkat, maka pertumbuhan penjualan pun ikut meningkat dan kinerja perusahaan semakin baik dari tahun ke tahun.

Pengukuran pertumbuhan penjualan dalam penelitian ini menggunakan *Sales Growth Ratio* (SGR). Rasio ini digunakan untuk mengetahui tingkat pertumbuhan penjualan dengan membandingkan penjualan bersih pada tahun t setelah dikurangi penjualan bersih pada periode sebelumnya terhadap penjualan periode sebelumnya. Perusahaan bisa mengoptimalkan dengan baik sumber daya yang ada dengan melihat penjualan bersih dari tahun sebelumnya. Pengukuran pertumbuhan penjualan dapat menggambarkan baik atau buruknya tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan. Pertumbuhan penjualan dipengaruhi beberapa faktor kondisi, kemampuan penjual, dan kondisi pasar (Fista dan Widyawati, 2017). *Sales Growth Ratio* diukur menggunakan rumus berikut :

$$SG \text{ (Sales Growth Ratio)} = \frac{\text{Penjualan (t)} - \text{Penjualan (t-1)}}{\text{Penjualan (t-1)}} \times 100\% \dots \dots \dots (3)$$

Sumber : Ora (2021)

#### **2.1.4 Kebijakan Hutang**

Kebijakan hutang merupakan salah satu alternatif pendanaan perusahaan selain menjual saham di pasar modal. Kebijakan ini menggambarkan hutang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan. Para pemilik perusahaan lebih suka jika perusahaan menciptakan hutang pada tingkat tertentu untuk menaikkan nilai perusahaan. Dalam pengambilan keputusan hutang ini harus mempertimbangkan biaya tetap dalam hutang yang berupa bunga yang mana bunga tersebut dapat mempengaruhi tingkat hutang perusahaan. Jika perusahaan menggunakan hutang tersebut dengan mempertimbangkan tingkat bunga dan pajak yang harus dibayarkan maka semakin tinggi hutang perusahaan semakin tinggi pula nilai perusahaan (Wijiani, 2019).

Keputusan pembiayaan perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal perusahaan. Terdapat pilihan sumber pendanaan antara lain modal internal dan modal eksternal. Modal Internal merupakan modal yang berasal dari laba ditahan dan modal eksternal berasal dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian didalam perusahaan. Peningkatan hutang juga dapat diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya dimasa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah, ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Sucipto, 2018).

Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal perusahaan karena hutang merupakan salah satu komposisi untuk mencapai struktur modal yang optimal. Kebijakan hutang akan mendorong pihak manajer untuk lebih berhati-hati dalam mengoptimalkan penggunaan dana tersebut. Kebijakan hutang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan. Penggunaan hutang tetaplah harus dikelola dengan baik karena itu merupakan hal yang sensitif bagi perusahaan terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang yang ditetapkan perusahaan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, namun apabila tingkat hutang melampaui proporsi hutang yang ditetapkan oleh perusahaan maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan (Pertiwi *et.al*, 2016)

Pengukuran dari kebijakan hutang pada penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Tujuan dari rasio ini adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutang yang dimilikinya dengan modal atau ekuitas yang ada. DER dapat berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang digunakan untuk jaminan utang. Apabila rasio ini semakin tinggi artinya penggunaan proporsi hutang oleh perusahaan juga semakin tinggi dan modal sendiri proporsinya semakin sedikit. Tingkat DER yang kurang dari 50% adalah tingkat yang aman. Semakin rendah nilai dari DER maka lebih baik atau semakin aman kewajiban yang harus dipenuhi oleh modal sendiri (Palupi, *et.al.*, 2018). *Debt to Equity Ratio* diukur dengan rumus berikut :



$$DER \text{ (Debt to Equity Ratio)} = \frac{\text{Total Hutang} \times 100\%}{\text{Total Modal}} \dots\dots\dots (4)$$

Sumber: Palupi *et.al*, 2018

### 2.1.5 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal yang dikembangkan oleh Ross (1977) menyatakan bahwa para eksekutif perusahaan yang memiliki pemahaman yang lebih baik tentang perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi mengenai perusahaan kepada calon investor, sehingga menyebabkan harga saham perusahaan meningkat. Sinyal adalah tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberikan panduan kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Prospek perusahaan yang baik yaitu perusahaan yang akan berusaha menghindari penjualan saham dan mencari modal baru yang dibutuhkan dengan cara lain, termasuk menggunakan hutang yang melebihi struktur modal target normal. Perusahaan dengan prospek yang buruk akan cenderung menjual sahamnya, yang berarti mencari investor baru untuk berbagi kerugian.

Teori sinyal menyatakan cara suatu perusahaan memberi sinyal pada konsumen dalam menganalisa laporan keuangan. Teori sinyal menunjukkan bagaimana perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja dapat memberikan sinyal pada investor, sehingga investor mampu membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan berkualitas buruk.

Menurut Elisa (2021), teori sinyal menjelaskan tentang dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Teori sinyal merupakan teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar, sehingga akan memberikan pengaruh kepada keputusan investor. Teori Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Teori sinyal menunjukkan terjadinya asimetri antara pihak manajemen dengan pihak eksternal. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi asimetri perusahaan, dengan cara memberikan sinyal informasi perusahaan baik dalam bentuk informasi keuangan, maupun non keuangan kepada pihak eksternal.

Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana perusahaan memberikan sinyal informasi kepada investor yang akan melakukan investasi. Jika informasi tersebut memberikan sinyal yang baik bagi investor maka akan terjadi perubahan volume harga saham. Pemberitahuan atas harga saham oleh suatu perusahaan biasanya merupakan suatu isyarat (signal) bahwa manajemen perusahaan memandang prospek perusahaan tersebut baik. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan (Irawan dankusuma, 2019).

Hubungan teori sinyal dengan variabel dalam penelitian ini adalah, Profitabilitas yang tinggi tinggi menunjukkan sinyal positif karena menjadi daya tarik tersendiri bagi seorang investor yang ingin menginvestasikan uangnya pada suatu

perusahaan (Saputri dan Giovanni, 2021). Pertumbuhan penjualan menunjukkan sinyal positif karena membuat investor semakin percaya dan yakin untuk menanamkan dananya pada perusahaan, semakin meningkatnya pertumbuhan penjualan akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan membantu perusahaan untuk dapat melakukan ekspansi usahanya dengan begitu semakin meningkatnya nilai perusahaan (Lingga, 2019). Kebijakan hutang menunjukkan sinyal positif karena peningkatan hutang berarti perusahaan mampu untuk membayar kewajibannya dimasa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah, ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Sucipto, 2018).

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa dengan menganalisis Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Hutang dapat digunakan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan pada perusahaan farmasi dengan cara membandingkan laporan keuangan dari tahun ke tahun.

## **2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu ini menjadi salah satu referensi dalam melakukan penelitian sehingga dapat mendukung teori yang digunakan dalam meninjau penelitian yang dilakukan. Dalam sub-sub ini akan dijelaskan mengenai pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang dilakukan oleh penelitian sebelumnya. Berikut ini penelitian terdahulu yang disajikan pada Tabel 2.1:

Tabel 2.1

## Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti dan Judul Penelitian	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
1	Pertiwi, <i>et.al.</i> , (2016) – Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014)	X1= <i>Debt to Total Asset Ratio</i> X2= <i>Price Earning Ratio</i> X3= <i>Return On Equity</i> Y= <i>Price to Book Value</i>	<b>Populasi:</b> Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014 <b>Sampel:</b> <i>Purposive sampling</i> <b>Metode analisis:</b> Analisis Asosiatif dengan Metode Asumsi Klasik, Regresi Linier Berganda dan Uji Hipotesis. <b>Alat analisis:</b> SPSS	<b><i>Debt to Total Asset Ratio (DAR) terhadap Price to Book Value (PBV)</i></b> Berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Price to Book Value. $B= 1.392$ , $p= 0.346 > 0.05$ <b><i>Return On Equity (ROE) terhadap Price to Book Value (PBV)</i></b> Berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Price to Book Value. $B= 0.195$ , $p= 0.934 > 0.05$
2	Palupi dan Hendiarto (2018) – Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada	X1= <i>Debt to Equity Ratio</i> X2= <i>Return On Equity</i> X3= <i>Dividend Payout Ratio</i>	<b>Populasi:</b> Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2016 <b>Sampel:</b> <i>Purposive</i>	<b><i>Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Price to Book Value (PBV)</i></b> Berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Price to Book Value. $B= 0.541$ , $p= 0.591 > 0.05$ <b><i>Return On Equity (ROE) terhadap Price to Book</i></b>
	Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2016)	Y= <i>Price to Book Value</i>	<i>sampling</i> <b>Metode analisis:</b> Metode Pooling Data <b>Alat analisis:</b> SPSS	<b><i>Value (PBV)</i></b> Berpengaruh tidak signifikan terhadap Price to Book Value. $B= 0,982$ , $p= 0,332 < 0,05$

3	Sucipto (2018) – Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2013)	<p>X1= <i>Return On Equity</i></p> <p>X2= <i>Dividend Payout Ratio</i></p> <p>X3= <i>Debt to Equity Ratio</i></p> <p>Y= <i>Price to Book Value</i></p>	<p><b>Populasi:</b> Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2013</p> <p><b>Sampel:</b> <i>Purposive sampling</i></p> <p><b>Metode analisis:</b> Analisis Regresi Linier Berganda</p> <p><b>Alat analisis:</b> SPSS</p>	<p><b><i>Return On Equity (ROE) terhadap Price to Book Value (PBV)</i></b> Berpengaruh positif signifikan terhadap Price to Book Value. B= 0.811 p= 0.000 &lt; 0.05</p> <p><b><i>Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Price to Book Value (PBV)</i></b> Berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Price to Book Value. B= 0.022, p= 0.818 &gt; 0.05</p>
---	--	--	---	--

4	Lingga (2019) – Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Struktur Aktiva terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017)	<p>X1= <i>Sales Growth</i></p> <p>X2= <i>Return On Equity</i></p> <p>X3= <i>Debt to Equity Ratio</i></p> <p>X4= <i>Fixed Asset Ratio</i></p> <p>Y= <i>Price to Book Value</i></p>	<p><b>Populasi:</b> Perusahaan Manufaktur Sektor Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017</p> <p><b>Sampel:</b> <i>Purposive sampling</i></p> <p><b>Metode analisis:</b> Analisis Linear Berganda</p> <p><b>Alat analisis:</b> SPSS Statistics</p>	<p><b><i>Sales Growth (SG) terhadap Price to Book Value (PBV)</i></b> Berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Price to Book Value. B= 0.939, p= 0.0932 &gt; 0.05</p> <p><b><i>Return On Equity (ROE) terhadap Price to Book Value (PBV)</i></b> Berpengaruh positif signifikan terhadap Price to Book Value. B= 11.875, p= 0.000 &lt; 0.05</p> <p><b><i>Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Price to Book Value (PBV)</i></b> Berpengaruh positif signifikan terhadap Price to Book Value. B= 0.808, p= 0.273 &gt; 0.05</p>
---	---	---	--	---

5	Hidayat (2020) – Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018)	X1= <i>Dividend Payout Ratio</i> X2= <i>Debt to Equity Ratio</i> X3= <i>Return On Asset</i> Y= <i>Price to Book Value</i>	<b>Populasi:</b> Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018 <b>Sampel:</b> <i>Purposive sampling</i> <b>Metode Analisis:</b> Analisis Regresi Linier Berganda <b>Alat analisis:</b>	<b><i>Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Price to Book Value (PBV)</i></b> Berpengaruh positif signifikan terhadap Price to Book Value. B= 0.092, p= 0.000 < 0.05 <b><i>Return On Asset (ROA) terhadap Price to Book Value (PBV)</i></b> Berpengaruh positif signifikan terhadap Price to Book Value. B= 0.530, p= 0.000 < 0.05
---	---	--	---	---

6	Khoeriyah (2020) – Pengaruh <i>Size, Leverage, Sales Growth</i> , dan IOS terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2018)	X1= <i>Size</i> X2= <i>Debt to Equity Ratio</i> X3= <i>Sales Growth</i> X4= <i>Investment Opportunity Set</i> Y= <i>Price to Book Value</i>	SPSS <b>Populasi:</b> Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2018) <b>Sampel:</b> <i>Purposive sampling</i> <b>Metode analisis:</b> Analisis Regresi Linear Berganda <b>Alat analisis:</b> SPSS	<b><i>Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Price to Book Value (PBV)</i></b> Berpengaruh negatif signifikan terhadap Price to Book Value. B= -2.224, p= 0.031 < 0.05 <b><i>Sales Growth (SG) terhadap Price to Book Value (PBV)</i></b> Berpengaruh positif signifikan terhadap Price to Book Value. B= 2.508, p= 0.016 < 0.05
---	--	--	---	--

7	Elisa (2021) – Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Tahun 2014-2019	<p>X1= (<i>Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Total Asset Turn Over</i>)</p> <p>X2= <i>Size</i></p> <p>X3= <i>Growth Sales</i></p> <p>Y= <i>Price to Book Value</i></p>	<p><b>Populasi:</b> Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2019</p> <p><b>Sampel:</b> <i>Purposive sampling</i></p> <p><b>Metode analisis:</b> Analisis Regresi Linier Berganda</p> <p><b>Alat analisis:</b> SPSS versi 23</p>	<p><b><i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> terhadap <i>Price to Book Value (PBV)</i></b> Berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Price to Book Value. B= 0,002, p= 0.586 &gt; 0.05</p> <p><b><i>Return On Equity (ROE)</i> terhadap <i>Price to Book Value (PBV)</i></b> Berpengaruh positif signifikan terhadap Price to Book Value. B= 0.032, p= 0.000 &lt; 0.05</p> <p><b><i>Growth Sales (GS)</i> terhadap <i>Price to Book Value (PBV)</i></b> Berpengaruh positif signifikan terhadap Price to Book Value. B= 0.211,</p>
---	--	---	--	---

				p= 0.05 = 0.05
--	--	--	--	----------------

8	Imawan (2021) – Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Ritel yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2019)	X1= <i>Return On Assets</i> X2= <i>Debt to Equity Ratio</i> X3= <i>Sales Growth</i> Y= <i>Price to Book Value</i>	<b>Populasi:</b> Perusahaan Ritel yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019 <b>Sampel:</b> <i>Purposive Sampling</i> <b>Metode analisis:</b> Analisis Linear Berganda <b>Alat analisis:</b> SPSS 25	<b><i>Return On Assets (ROA) terhadap Price to Book Value (PBV)</i></b> Berpengaruh positif signifikan terhadap Price to Book Value. B= 0.701, p= 0.000 < 0.05 <b><i>Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Price to Book Value (PBV)</i></b> Berpengaruh positif signifikan terhadap Price to Book Value. B= 0.391, p= 0.020 < 0.05 <b><i>Sales Growth terhadap Price to Book Value (PBV)</i></b> Berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Price to Book Value. B= -0.017, p= 0.892 < 0.05
9	Ora (2021) – Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan <i>Property dan Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2019	X1= <i>Return On Equity</i> X2= <i>Sales Growth</i> Y= <i>Price to Book Value</i>	<b>Populasi:</b> Perusahaan <i>Property dan Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2019 <b>Sampel:</b> <i>Purposive sampling</i> <b>Metode analisis:</b> Analisis Regresi Linear Berganda	<b><i>Return On Equity (ROE) terhadap Price to Book Value (PBV)</i></b> Berpengaruh positif signifikan terhadap Price to Book Value. B= 2.562, p= 0.014 < 0.05 <b><i>Sales Growth (SG) terhadap Price to Book Value (PBV)</i></b> Berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Price to Book Value. B= 1.869,

			<b>Alat analisis:</b> SPSS 25	p= 0.069 > 0.05
--	--	--	----------------------------------	-----------------



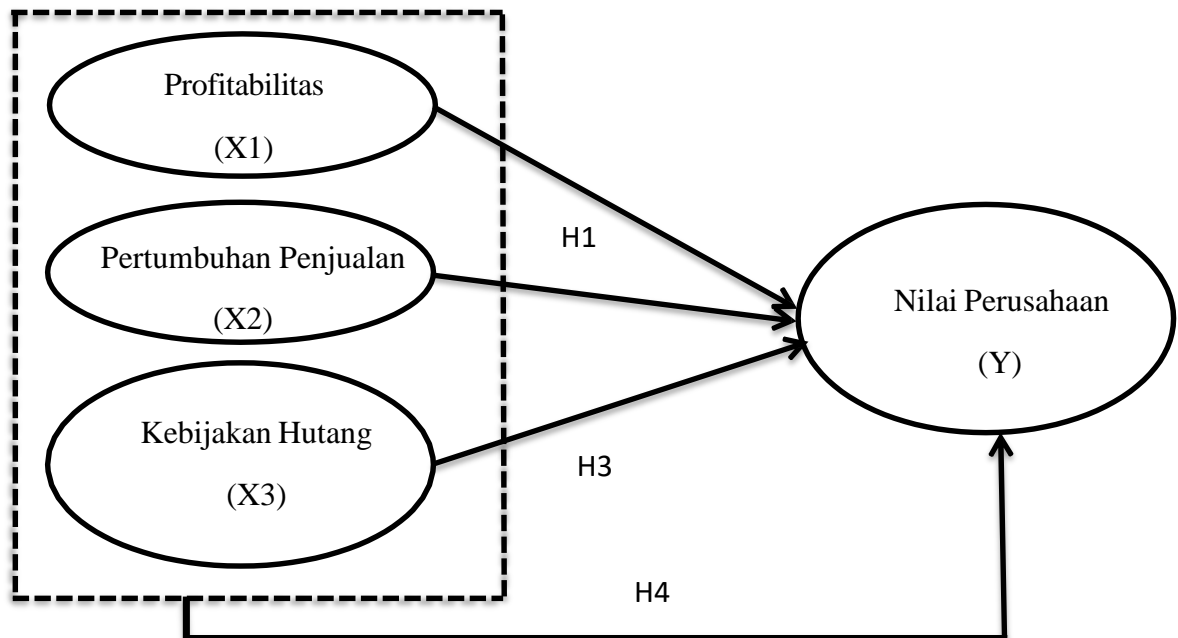
10	Saputri dan Giovanni (2021) – Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018)	X1= <i>Return On Equity</i> X2= <i>Total Asset Growth</i> X3= <i>Current Ratio</i> Y= <i>Price to Book Value</i>	<b>Populasi:</b> Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi <b>Sampel:</b> <i>Purposive sampling</i> <b>Metode analisis:</b> Analisis Regresi Berganda <b>Alat analisis:</b> SPSS	<b><i>Return On Equity (ROE) terhadap Price to Book Value (PBV)</i></b> Berpengaruh positif signifikan terhadap Price to Book Value. B= 0.137, p= 0.000 < 0.05 <b><i>Total Asset Growth (TAG) terhadap Price to Book Value (PBV)</i></b> Berpengaruh negative tidak signifikan terhadap Price to Book Value. B= 0.012, p= 0.139 > 0.05
----	---	---	--	---

## 2.1 Kerangka Pemikiran

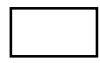
Berdasarkan uraian-uraian teori yang relevan terhadap variable-variabel yang akan diteliti, serta adanya research gap yang peneliti temukan pada penelitian terdahulu, maka selanjutnya kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1

### Kerangka Pemikiran Penelitian



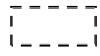
Sumber: Dikembangkan dalam penelitian



: Ruang lingkup penelitian



: Pengaruh secara parsial



: Variabel simultan



: Pengaruh secara simultan



: Variabel Independen dan Dependen

## **2.2 Pengembangan Hipotesis**

Berdasarkan pada permasalahan yang telah dirumuskan dan selanjutnya dihubungkan dengan teori-teori yang ada maka hipotesis yang dapat diambil pada penelitian adalah sebagai berikut:

### **2.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas adalah salah satu indikator yang mempengaruhi Nilai Perusahaan. Semakin besar jumlah profitabilitas perusahaan yang tercatat pada laporan keuangan dapat diartikan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik, maka peluang perusahaan pada masa yang akan datang semakin baik. (Saputri dan Giovanni, 2021). Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan bisnis yang dilakukan. Hasilnya, investor dapat melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan asset dan dalam melakukan operasinya untuk menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin meningkatnya profitabilitas suatu perusahaan maka akan meningkatkan pula nilai perusahaannya karena dengan meningkatnya profitabilitas menunjukkan bahwa kinerja perusahaan meningkat sehingga mampu menarik investor dan meningkatkan harga saham perusahaan yang mana akan mencerminkan meningkatnya pula nilai perusahaan (Yanti dan Darmayanti, 2019).

Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor (Ross, 1977), bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan sehingga menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham

yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga nilai perusahaan pun tinggi (Purnama, 2016).

Penelitian yang dihasilkan memperkuat hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2017) dan Imawan (2021) yang menyatakan variabel Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan karena profitabilitas yang mengalami suatu peningkatan maka nilai perusahaan juga mengalami suatu peningkatan. Kinerja dan manajemen pada suatu perusahaan yang baik maka tingkat profitabilitas yang diperoleh akan meningkat setiap tahunnya. Semakin tinggi perolehan laba yang didapatkan oleh perusahaan maka nilai perusahaan juga semakin tinggi dan semakin efisien dalam memanfaatkan aktiva yang dimiliki untuk memperoleh laba dari operasional perusahaan. Dari uraian diatas, maka hipotesis pada penelitian ini adalah :

**H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

## **2.2.2 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan**

Pertumbuhan Penjualan pertumbuhan penjualan berperan penting dalam manajemen modal kerja dan menjadi tolak ukur para investor untuk melihat prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan yang baik dapat dilihat penjualannya dari tahun ke tahun yang terus mengalami kenaikan, hal tersebut berimbas pada meningkatnya profit perusahaan (Ivansyah, 2017). Pertumbuhan penjualan yang semakin meningkat membuat investor semakin percaya untuk menanamkan dananya pada perusahaan karena memiliki aspek menguntungkan dan

investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian *return* dari investasi yang dilakukan, maka hal tersebut memberi sinyal positif bagi perusahaan, karena berkesempatan menaikkan harga sahamnya sehingga akan mendorong peningkatan nilai perusahaan (Lingga, 2019).

Dengan membandingkan pertumbuhan penjualan dari tahun lalu, maka perusahaan dapat lebih mengembangkan perusahaannya dengan cara mengoptimalkan sumber daya yang tersedia. Berdasarkan teori signal yang dikembangkan oleh Ross (1977), tindakan yang dilakukan oleh perusahaan dapat memberikan informasi serta gambaran bagi para investor bagaimana prospek masa depan perusahaan tersebut. Sehingga semakin tinggi Pertumbuhan Penjualan maka akan memberikan sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modal nya di perusahaan tersebut dan hal ini akan berdampak pada peningkatan Nilai Perusahaan (Khoeriyah, 2020).

Penelitian yang dihasilkan memperkuat hasil penelitian yang dilakukan oleh Fista dan Widyawati (2017) dan Elisa (2021) menyatakan variabel Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, karena pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan. Jika pertumbuhan penjualan mengalami peningkatan maka semakin besar keuntunganyang didapat oleh perusahaan tersebut. Hal ini membuat para investor tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Dengan peningkatan permintaan dapat membuat harga saham naik yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan menggambarkan tentang keberhasilan operasional perusahaan diperiode masa lalu dan dapat dijadikan

sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang. Dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat memprediksi seberapa besar keuntungan yang akan di dapatkan. Pertumbuhan penjualan memengaruhi nilai perusahaan atau harga saham sebab pertumbuhan penjualan menjadi tanda perkembangan perusahaan yang baik yang berdampak respon positif dari investor (Ross, 1977). Peningkatan penjualan dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh pendapatan dan laba perusahaan. Dari uraian diatas, maka hipotesis pada penelitian ini adalah :

**H2: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

### **2.2.3 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan hutang yaitu tindakan manajemen perusahaan yang akan mendanai perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang yang merupakan sumber pendanaan eksternal untuk menjalankan operasionalnya (Maimanah, *et.al.*, 2022). Kebijakan Hutang menunjukkan sinyal positif (Ross, 1977), karena peningkatan hutang berarti perusahaan mampu untuk membayar kewajibannya dimasa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah, ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Sucipto dan Sudyanto, 2018).

Kebijakan hutang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang

diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya. Kebijakan utang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan utang juga tergantung dari ukuran perusahaan. Artinya, perusahaan yang besar relatif lebih mudah untuk akses ke pasar modal (Septariani, 2017).

Penelitian yang dihasilkan memperkuat hasil penelitian yang dilakukan oleh Palupi, *et.al.*, (2018) dan Hidayat (2020) menyatakan variabel Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Semakin tinggi tingkat utang yang dimiliki perusahaan maka nilai perusahaan akan ikut meningkat. Laba perusahaan yang meningkat dipengaruhi dengan komposisi utang yang tinggi dalam struktur modal perusahaan. Dengan penambahan utang perusahaan dapat menggunakan manfaat bunga untuk mengurangi pajak atas laba perusahaan yang lebih besar. Sehingga dengan begitu perusahaan dapat meminimalisir resiko pembiayaan dan hanya meningkatkan sedikit resiko kebangkrutan. Dari uraian diatas, maka hipotesis pada penelitian ini adalah :

**H3: Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

#### **2.2.4 Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Hutang**

## **terhadap Nilai Perusahaan**

Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Hutang menyatakan bahwa variabel dependen tersebut mampu menjadi prediktor signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

**H4: Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Hutang secara simultan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.**

### **2.3 Perumusan Hipotesis**

Atas dasar kajian akademik yang menghasilkan hipotesis-hipotesis penelitian, maka dirumuskan hipotesis statistik sebagai berikut:

H01 : Profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Ha1 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H02 : Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Ha2 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H03 : Kebijakan Hutang tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Ha3 : Kebijakan Hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H04 : Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Hutang secara



simultan tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Ha4 : Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan,dan Kebijakan Hutang secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.