

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Nama	Judul/Jurnal	Metode	Hasil
Ni Putu Tiari Artarini, Anak Agung Gde putu Widanaputra, (2024)	Pengaruh Kebijakan Hutang Pada Nilai Perusahaan Dengan <i>Growth opportunity</i> Sebagai Variabel Moderasi (Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2017-2019)	metode <i>Non-Probability Sampling</i> , analisis MRA, alat analisis SPSS	Dapat disimpulkan bahwa peluang pertumbuhan mampu memoderasi pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2019
Amalia Bintari, Indah Rahayu Lestari, Wahyuni Ekawanti, (2024)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Purposive sampling, metode analisis regresi linier berganda	Berdasarkan uji F, variabel Profitabilitas, <i>Growth opportunity</i> , dan Struktur Modal secara bersama-sama memengaruhi Nilai Perusahaan, yang ditunjukkan oleh nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($35,882 > 3,24$). Selanjutnya, hasil uji T menunjukkan bahwa

Nama	Judul/Jurnal	Metode	Hasil
			Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, diikuti oleh Peluang Pertumbuhan dan Struktur Modal, yang juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Bella Ariestantia, Yulistina, Hasbullah, (2023)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Growth opportunity</i> , Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia (Studi Kasus Sektor Pertambangan Pada Tahun 2018-2021)	Deskriptif kuantitatif, metode purposive	Profitabilitas (ROE) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV), <i>Leverage</i> (DER) juga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Di sisi lain, Likuiditas (CR) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV),
Aspiati A. Samiun, Sofyan Abbas, Firman La Hadia, (2022)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> dan <i>Likuiditas</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang terdaftar	<i>Profitabilitas</i> ROE, <i>Leverage Debt to Equity Ratio</i> , <i>likuiditas Current Ratio</i> , nilai Perusahaan PBV, metode purposive	Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran

Nama	Judul/Jurnal	Metode	Hasil
	di BEI tahun 2018-2020)	sampling, statistic deskriptif	perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan
Victorius Marlon Lanjas, Sutriswanto, Nanik Sisharini, (2021)	<i>The Effect of Capital Structure, Company Growth, and Profitability on Firm Value</i>	Teknik dokumentasi dengan data sekunder, metode purposive sampling, analisis regresi linier berganda	Struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh antara kepemilikan institusional, Profitabilitas dan struktur modal terhadap Nilai Perusahaan telah dibuktikan oleh (Wardoyo & Fauziah, 2024). Penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2022. Teknik analisis yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi data panel. Sampel yang digunakan sebanyak 15 perusahaan. Temuannya adalah secara simultan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian lain terkait pengaruh likuiditas, profitabilitas dan terhadap Nilai perusahaan juga telah dibuktikan oleh (Agustin & Andayani, 2021). Penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2017-2019. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan bantuan SPSS versi 23. Hasil temuannya menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, pengaruh ukuran perusahaan dan *Growth opportunity* terhadap Nilai Perusahaan dengan tambahan struktur modal sebagai variabel moderasi telah dibuktikan secara empiris oleh (Marpuah et al., 2021). Penelitian yang dilakukan pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. Metode analisis yang digunakan meliputi regresi linier sederhana, regresi linier berganda, dan uji Sobel. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 100 responden. Dari Teknik dan metode tersebut memperoleh hasil bahwa *Growth opportunity* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian lain tentang pengaruh *Growth opportunity* dan struktur modal terhadap Nilai Perusahaan juga dilakukan oleh (Nufyar & Mulyani, 2023) dengan objek perusahaan sektor logam yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Dengan semacam eksplorasi kausal yang menggunakan berbagai analisis regresi linier untuk menguji hipotesis yang diajukan. Populasi dalam penelitian tersebut berjumlah 17 perusahaan. Prosedur pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 70 sampel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu yang lain mengenai pengaruh *Growth opportunity*, profitabilitas dan struktur modal terhadap Nilai Perusahaan dengan dividen sebagai *variable intervening* juga dilakukan oleh (Nur, 2018). Penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2017.

Melalui analisis jalur dengan metode *partial least square*, hasil penelitian menunjukkan bahwa *Growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.2 Landasan Teori

1. Teori sinyal (*signaling theory*)

Penerbitan saham baru sering dipersepsikan sebagai sinyal negatif, yang mengindikasikan bahwa manajemen mungkin melihat kondisi perusahaan kurang menguntungkan. Oleh karena itu, teori sinyal membantu investor untuk membedakan antara perusahaan yang berkualitas tinggi dan rendah melalui informasi yang disampaikan dalam laporan keuangan dan keputusan pendanaan perusahaan (Simanjuntak, 2024).

Teori sinyal merujuk pada upaya yang dilakukan perusahaan untuk memberikan informasi kepada konsumen, sehingga perusahaan dapat menilai laporan keuangan perusahaan. Sinyal yang disampaikan, baik positif maupun negatif, dapat menjadi indikator yang penting bagi investor, jelas (Nufyar & Mulyani, 2023).

2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan konsep penting dalam akuntansi dan manajemen keuangan yang menggambarkan kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari berbagai sumber daya yang dimilikinya (Nur, 2018). Berbagai rasio keuangan, seperti *Return on Equity* (ROE), *Return on Assets* (ROA), dan profit margin, digunakan sebagai alat untuk mengukur tingkat profitabilitas sebuah perusahaan.

Sebagai contoh, ROA menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan, dengan rumus berikut :

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

Sedangkan ROE adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal pemegang saham:

$$ROE = \frac{\text{laba bersih}}{\text{modal sendiri}}$$

Kemudian, *Gross Profit Margin* untuk menilai presentase laba kotor terhadap pendapatan yang dihasilkan dari penjualan, dengan rumus berikut:

$$GPM = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Total pendapatan}}$$

Menurut Santoso & Priantina, (2016) profitabilitas berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari penjualan, total aset, dan modal. Oleh karena itu, analisis profitabilitas tidak hanya fokus pada besarnya laba yang dihasilkan, tetapi juga pada bagaimana manajemen memanfaatkan sumber daya secara efisien untuk mencapai hasil yang optimal. Secara praktis, profitabilitas yang tinggi dapat membuat sebuah perusahaan lebih menarik bagi investor karena mencerminkan potensi pengembalian investasi yang menguntungkan. Oleh karena itu, analisis profitabilitas sangat penting bagi investor dan manajer bisnis untuk menilai kinerja operasional perusahaan secara

menyeluruh, serta untuk merumuskan strategi yang tepat dalam meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan demi prospek yang lebih baik di masa depan.

3. Likuiditas

Perusahaan dikatakan likuid apabila aset lancar lebih besar dibandingkan kewajibannya. Sehingga, likuiditas merupakan indikator penting untuk menilai kesehatan perusahaan, karena melihat seberapa efisien perusahaan mampu mengubah aset menjadi kas untuk memenuhi kebutuhan operasional dan kewajiban jangka pendek (Agustin & Andayani, 2021).

Terdapat berbagai rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas, seperti rasio lancar, rasio cepat, dan rasio kas. Rasio lancar dapat dihitung dengan aktiva lancar dibagi dengan utang lancar. Secara sistematis dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{Rasio lancar} = \frac{\text{aset lancar}}{\text{utang lancar}}$$

Rasio cepat dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{Rasio cepat} = \frac{(\text{Aset lancar} - \text{Persediaan})}{\text{Liabilitas jangka pendek}}$$

Terakhir, rasio kas dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{Rasio kas} = \frac{\text{Kas dan Setara kas}}{\text{Liabilitas jangka pendek}}$$

Rasio lancar menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan aset lancarnya dalam melunasi utang jangka pendek. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik kondisi likuiditas perusahaan.

Likuiditas sendiri merujuk pada kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang segera jatuh tempo. Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK), likuiditas adalah kemampuan untuk memenuhi seluruh kewajiban yang harus dilunasi dalam waktu singkat (Fathina, 2022). Tingkat likuiditas yang baik juga meningkatkan kepercayaan investor dan kreditur, karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya (Bintari et al., 2024). Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi cenderung lebih siap menghadapi tantangan keuangan yang tidak terduga, seperti penurunan pendapatan atau biaya mendadak.

4. Growth Opportunity

Perusahaan yang diprediksi akan mengalami pertumbuhan pesat di masa depan umumnya lebih memilih untuk menggunakan saham sebagai sumber pendanaan guna mendukung berbagai kebutuhan operasionalnya (Nur, 2018). Hal ini dilakukan karena perusahaan dengan prospek pertumbuhan tinggi cenderung ingin menjaga fleksibilitas keuangan dan menghindari beban bunga yang dapat timbul dari penggunaan utang. Dengan menggunakan saham, perusahaan dapat memperluas modalnya tanpa menambah beban kewajiban yang harus dibayar di masa mendatang.

Growth opportunity dapat diukur melalui perubahan total aset maupun perubahan penjualan setiap tahun. Pertumbuhan aset dipilih

karena semakin tinggi tingkat pertumbuhan aset, semakin besar kebutuhan dana untuk mendanai aset perusahaan, yang biasanya berasal dari laba, dihitung dengan rumus:

$$growth\ asset = \frac{T\ assets - T\ assets\ t - 1}{T\ assets\ t - 1}$$

Menurut Mai (2006) dalam Nufyar & Mulyani, (2023), *Growth opportunity* disebut sebagai peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan. Bagi investor, peluang pertumbuhan ini menjadi indikator bahwa perusahaan memiliki potensi keuntungan, sehingga perusahaan berharap bisa mendapatkan keuntungan dari investasi seiring dengan pertumbuhan perusahaan yang positif (Eli, 2008) dalam (Nufyar & Mulyani, 2023).

5. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan bagaimana investor memandang keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya, yang terlihat dari harga saham di pasar (Marpuah et al., 2021). Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, yang selaras dengan usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan. Terdapat beberapa indikator dalam nilai perusahaan seperti, *Price to Book Value* (PBV), *Earning per share* (EPS), *Price Earnings Ratio* (PER) dan Teori *Tobin's Q*. PBV dapat dihitung dengan harga saham dibagi dengan nilai buku saham. Rumus ini digunakan untuk melihat seberapa besar perusahaan

mampu menciptakan nilai perusahaannya. Secara matematis dapat dihitung sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{harga saham}}{\text{nilai buku saham}}$$

PER adalah rasio yang menunjukkan bagaimana investor mengevaluasi harga saham dibandingkan dengan kelipatan pendapatan perusahaan. Dengan rumus berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

EPS merupakan pendapatan per lembar saham. Dapat ditulis dengan rumus berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}}$$

Terakhir, Teori *Tobin's Q* merupakan metode dengan membandingkan nilai pasar saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

Dapat ditulis dengan rumus berikut:

$$Tobin's Q = \frac{MVE + Debt}{TA}$$

Menurut Syahadatina & Suwitho,(2015) Nilai perusahaan sangat penting karena nilai yang tinggi akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi pula harga sahamnya. Pemegang saham menginginkan nilai perusahaan yang tinggi karena hal ini mencerminkan peningkatan kesejahteraan perusahaan.

2.3 Pengembangan Hipotesis

1. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dalam periode tertentu. Berdasarkan hal ini, dapat disimpulkan bahwa laba memiliki dampak terhadap nilai perusahaan. Sehingga, laba yang dihasilkan perusahaan memiliki peran dalam menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Dengan kata lain, nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan bertambahnya jumlah investor. Kinerja suatu perusahaan dapat dilihat dari keuntungan yang dihasilkan, semakin tinggi keuntungan, semakin positif pandangan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan di masa mendatang.

Teori sinyal merujuk pada upaya yang dilakukan perusahaan untuk memberikan informasi kepada konsumen, sehingga perusahaan dapat menilai laporan keuangan perusahaan. Perusahaan memberikan sinyal tersebut melalui penerbitan laporan keuangan. Dalam konteks ini, profitabilitas, yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam periode tertentu, merupakan salah satu sinyal penting. Apabila perusahaan mampu menunjukkan profitabilitas yang tinggi melalui laporan keuangannya, hal ini memberikan sinyal positif kepada investor tentang kemampuannya dalam mengelola sumber daya dan memenuhi kewajiban finansialnya. Sinyal positif tersebut menarik

minat investor untuk berinvestasi, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, teori sinyal menjelaskan bagaimana informasi tentang profitabilitas dapat memengaruhi pandangan investor dan keputusan investasi perusahaan, yang kemudian berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Wardoyo & Fauziah, (2024) variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh (Nufyar & Mulyani, 2023) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun lain hal dengan penelitian (Putri et al., 2024) bahwasanya profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen tetapi tidak dengan nilai perusahaan.

Hipotesis 1: profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Likuiditas merujuk pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek dengan dana yang dimilikinya (Bintari et al., 2024). Perusahaan dengan likuiditas tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki dana internal yang cukup untuk memenuhi kewajibannya. Jika perusahaan memiliki likuiditas yang baik, maka investor akan menilai perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik.

Berdasarkan teori sinyal, kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan mendapatkan tanggapan positif dari

pasar saham, yang dapat menyebabkan peningkatan nilai perusahaan. Tanggapan positif dari pasar ini mencerminkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Ketika rasio likuiditas perusahaan tinggi, pasar cenderung memberikan kepercayaan lebih kepada perusahaan tersebut, karena rasio likuiditas yang baik menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya dan menjaga kinerjanya. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki rasio likuiditas tinggi tidak hanya dapat menjaga kinerja yang baik, tetapi juga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Kepercayaan yang diberikan oleh pasar akan menciptakan persepsi positif di kalangan investor, yang pada gilirannya dapat memengaruhi keputusan investasi dan berkontribusi pada pertumbuhan nilai perusahaan di masa depan.

Penelitian yang dilakukan oleh Agustin & Andayani, (2021) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian oleh (Putri et al., 2024) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 2: likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. *Growth opportunity* memoderasi pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan

Growth opportunity dapat memengaruhi kekuatan hubungan antara profitabilitas dan likuiditas dengan nilai perusahaan. Di satu sisi, profitabilitas yang tinggi mencerminkan efisiensi operasional dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, sementara

likuiditas yang baik menunjukkan kesehatan finansial dan kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Ketika perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang besar, efek positif dari profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan akan lebih kuat, karena investor cenderung memberikan nilai lebih pada perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang cerah. Sebaliknya, jika peluang pertumbuhan rendah, meskipun perusahaan memiliki profitabilitas dan likuiditas yang baik, dampaknya terhadap nilai perusahaan mungkin tidak signifikan. Oleh karena itu, perusahaan sebaiknya tidak hanya fokus pada peningkatan profitabilitas dan likuiditas, tetapi juga aktif mencari dan memanfaatkan peluang pertumbuhan untuk meningkatkan nilai keseluruhan perusahaan.

Dalam teori sinyal, informasi mengenai profitabilitas dan likuiditas memberikan gambaran kepada pasar tentang kualitas dan potensi suatu perusahaan. Namun, jika peluang pertumbuhan perusahaan rendah, meskipun profitabilitas dan likuiditasnya baik, pengaruhnya terhadap nilai perusahaan mungkin tidak besar, karena investor mungkin tidak melihat cukup potensi untuk berinvestasi. Oleh karena itu, perusahaan tidak hanya perlu fokus pada meningkatkan profitabilitas dan likuiditas, tetapi juga harus proaktif mencari dan memanfaatkan peluang pertumbuhan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan dan memberikan sinyal positif kepada investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Fenisa, (2022) menyatakan profitabilitas setelah di moderasi oleh *growth opportunity* berpengaruh

terhadap kebijakan dividen tetapi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, likuiditas setelah dimoderasi oleh *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan bahkan lebih kuat dibandingkan sebelum dimoderasi.

Hipotesis 3.a : *growth opportunity* memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hipotesis 3.b : *growth opportunity* memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

2.4 Kerangka Berfikir

