

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

#### **A. Tinjauan Penelitian Terdahulu**

Penelitian oleh Latipah dkk., (2023) mengeksplorasi tentang pengaruh likuiditas, struktur aktiva, struktur modal terhadap nilai Perusahaan Dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada consumer non-cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2021, dengan sampel yang dipakai yaitu 5 perusahaan dan teknik yang digunakan adalah purposive sampling. Data dikumpulkan menggunakan metode dokumentasi, dengan mengambil data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang relevan dan teknik analisis data yang digunakan adalah Partial Least Squares (PLS), yang memungkinkan untuk melakukan analisis model pengukuran sekaligus model struktural menggunakan software SmartPLS versi 4.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, tetapi memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur aktiva memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal juga berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, tetapi tidak terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas ditemukan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan berperan sebagai variabel intervening.

Penelitian oleh Artanti & Rahmiyati (2022) menganalisis pengaruh likuiditas, leverage, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi dan objek penelitian pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021. Hasil penelitian menunjukkan likuiditas, leverage, dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas dan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Fadmala dkk., (2023) membahas pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Penelitian yang membahas hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Profitabilitas juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ada pengaruh mediasi parsial dari profitabilitas dalam hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Santosa dkk., (2022) berfokus pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2019. Variabel yang dianalisis meliputi struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas,

namun tidak dipengaruhi langsung oleh struktur modal. Profitabilitas berperan sebagai mediasi yang mampu menghubungkan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Pramesti dkk., (2021) mengeksplorasi bagaimana struktur modal dan pertumbuhan penjualan memengaruhi profitabilitas dan nilai perusahaan. Penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur kosmetik dan kebutuhan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 2008 hingga 2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, sementara pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Struktur modal juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, demikian pula pertumbuhan penjualan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan struktur modal memengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas. Namun, pertumbuhan penjualan tidak memengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Penelitian oleh Manurung & Hasyim (2024) membahas pengaruh pertumbuhan penjualan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening, dengan fokus pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas tetapi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas

memiliki dampak positif dan signifikan terhadap profitabilitas tetapi berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan efek positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan berhasil memediasi pengaruh pertumbuhan penjualan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Dari keseluruhan penelitian menguji likuiditas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan dan variabel dependen lainnya yang pengaruhnya terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan profitabilitas sebagai variabel mediasi atau intervening. Dengan demikian, semakin baik struktur modal yang dimiliki suatu perusahaan, maka tinggi profitabilitas perusahaan, dan hal tersebut berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Tidak hanya struktur modal yang berdampak terhadap nilai perusahaan, faktor lain seperti likuiditas dan pertumbuhan penjualan berperan penting dalam upaya peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, profitabilitas sebagai variabel mediasi berperan dalam menghubungkan antara struktur modal, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan untuk mempengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan.

## **B. Tinjauan Pustaka**

### **1. *Signaling Theory***

Model *signaling theory* dalam penelitian Lu, (2024) menjelaskan tentang mekanisme sinyal dalam konteks pendidikan. Hal ini, pendidikan berfungsi sebagai alat bagi individu untuk menunjukkan kemampuannya kepada calon pemberi kerja. Pada interpretasinya, individu yang memiliki tingkat pendidikan yang lebih tinggi dianggap

memiliki kemampuan dan kompetensi yang lebih baik. Secara tidak langsung, sinyal ini mempengaruhi keputusan perusahaan dalam merekrut tenaga kerja, di mana tingkat pendidikan menjadi salah satu indikator utama dalam menilai calon pekerja.

Signaling theory menurut Manurung & Hasyim (2024) pada konteks teori Modigliani dan Miller, dijelaskan bahwa manajer dan investor memiliki tingkat informasi yang sama mengenai prospek suatu perusahaan. Namun, manajer sebagai pihak internal perusahaan memiliki akses ke informasi yang lebih lengkap dan akurat mengenai kondisi nyata perusahaan dibandingkan dengan investor.

Pada model Spence, pendidikan berfungsi sebagai sinyal untuk menunjukkan kompetensi individu, sementara dalam konteks Brigham dan Houston informasi yang disampaikan oleh manajer berfungsi sebagai sinyal yang bisa memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini, sinyal yang dihasilkan memberikan informasi yang diperlukan bagi penerima sinyal untuk membuat keputusan yang lebih tepat, baik dalam hal penerimaan tenaga kerja maupun dalam keputusan investasi. Sinyal yang kuat dari penjual atau manajer dapat mendorong investor untuk mempercayai prospek perusahaan, yang akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, pendidikan sebagai sinyal dalam konteks model Spence dan informasi keuangan yang disampaikan oleh manajer dalam konteks teori signaling Brigham dan Houston, keduanya

menggambarkan betapa pentingnya komunikasi yang jelas dalam membangun kepercayaan dan mengurangi ketidakseimbangan informasi di antara para pemangku kepentingan.

## **2. Trade Off Theory**

Menurut Manurung & Hasyim (2024) pada konteks Modigliani dan Miller, proporsi utang dan ekuitas yang dimiliki suatu perusahaan berpengaruh terhadap keseimbangan antara biaya yang dikeluarkan dan keuntungan yang diperoleh. Dalam konteks struktur modal, teori ini menyoroti pentingnya keseimbangan serta manfaat yang dapat diperoleh melalui penggunaan utang. Brigham dan Houston (2013) mengatakan teori trade off mengisyaratkan bahwa perusahaan melakukan pertukaran antara keuntungan dari pendanaan dengan utang yang dimiliki. Semakin tinggi tingkat utang yang dimiliki perusahaan, semakin besar risiko kebangkrutan yang dihadapi akibat tingginya beban bunga utang. Hal ini dapat mengakibatkan penurunan harga saham dan berdampak negatif pada nilai perusahaan. Namun, jika utang digunakan secara optimal diharapkan akan menciptakan peningkatan keuntungan, dan selanjutnya dapat mendorong kenaikan harga saham dan berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

## **3. Likuiditas**

Likuiditas merupakan salah satu rasio yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan serta struktur modal, karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang jangka

pendek. Rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendek semakin baik. Kondisi ini dapat mengurangi kekhawatiran para investor terkait dengan kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan dalam melunasi utangnya, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan dananya di dalam perusahaan (Ulfa dkk., 2024). Kondisi perusahaan yang baik berimplikasi pada struktur modal perusahaan. Ketika perusahaan dapat mengelola likuiditas dengan baik dan dapat memprioritaskan pelunasan utang jangka pendek tanpa menambah utang baru, sehingga proporsi utang dalam struktur modal dapat berkurang. Pengurangan dalam utang memungkinkan perusahaan untuk memiliki posisi tawar yang lebih baik dalam negosiasi dengan kreditor dan dapat mengurangi biaya pinjaman. Dalam hal ini, perusahaan memiliki fleksibilitas yang lebih besar dalam pengambilan keputusan finansial.

#### **4. Struktur Modal**

Struktur modal adalah rasio antara sumber pendanaan untuk aset perusahaan yang mencakup utang jangka panjang dan ekuitas pemilik. Profitabilitas menggambarkan seberapa mampu sebuah perusahaan untuk mendapatkan laba dengan semua modal yang aktif di dalamnya (Santosa dkk., 2022). Struktur modal yang optimal yaitu situasi dimana perusahaan dapat memaksimalkan nilai pemegang saham dengan memanfaatkan sumber daya keuangan secara efisien. Jika perusahaan

memiliki proporsi utang yang tepat, hal ini dapat menurunkan biaya modal keseluruhan, sehingga meningkatkan profitabilitas. Pendanaan melalui utang dapat menjadi lebih murah dibandingkan dengan ekuitas karena adanya pengurangan pajak (tax shield) yang diperoleh dari pembayaran bunga utang. Oleh karena itu, dengan struktur modal yang baik dapat memberikan kontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

### **5. Pertumbuhan Penjualan**

Atiningsih & Wahyuni (2020) mengatakan perubahan jumlah penjualan dari tahun awal hingga tahun-tahun berikutnya mencerminkan perkembangan yang terjadi. Tingkat pertumbuhan penjualan memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan, di mana perusahaan yang menunjukkan kinerja yang baik akan memberikan pengaruh positif bagi para investor, hal tersebut disebabkan oleh rendahnya biaya modal yang dimiliki. Pertumbuhan penjualan yang konsisten tidak hanya mencerminkan kinerja operasional perusahaan yang baik, tetapi juga berimplikasi langsung kepada persepsi investor terhadap potensi keuntungan masa depan. Ketika perusahaan mampu menunjukkan peningkatan dalam volume penjualan dari tahun ke tahun, hal ini menjadi indikator positif bagi keberlanjutan dan stabilitas keuangan perusahaan. Dengan meningkatnya penjualan, perusahaan dapat mengoptimalkan penggunaan aset dan modal yang dimiliki, yang pada akhirnya menurunkan biaya modal serta meningkatkan profitabilitas. Akibatnya, kinerja yang baik tersebut dapat

membangkitkan kepercayaan investor terhadap kelayakan investasi, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan di pasar. Pemantauan dan pengelolaan yang efektif terhadap pertumbuhan penjualan menjadi sangat esensial untuk menjaga daya tarik perusahaan di mata pemangku kepentingan.

## **6. Nilai Perusahaan**

Adityaputra & Perdana (2024) nilai perusahaan adalah pandangan investor tentang seberapa sukses sebuah perusahaan biasanya berhubungan dengan harga sahamnya. Jika harga sahamnya tinggi, nilai perusahaan akan meningkat. Hal tersebut membuat seorang stakeholder akan lebih percaya dengan performa perusahaan sekarang dan harapannya di masa depan. Selain harga saham untuk mengetahui nilai perusahaan, terdapat penilaian yang dapat mengetahui nilai perusahaan yaitu arus kas dan laporan keuangan. Arus kas yang positif dan konsisten menjadi indikator bahwa perusahaan mampu menjalankan operasionalnya dengan baik dan menghasilkan laba. Investor biasanya menganalisis arus kas untuk memahami seberapa efisien suatu perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Dengan arus kas yang sehat, perusahaan memiliki kemampuan untuk berinvestasi di proyek-proyek baru, membayar dividen kepada pemegang saham, dan menanggung risiko lebih besar jika menghadapi tantangan di pasar. Jadi, semakin banyak arus kas yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan di

mata investor. Selanjutnya, laporan keuangan memainkan peran penting dalam penilaian nilai perusahaan. Investor seringkali merujuk pada laporan laba rugi, neraca, dan laporan arus kas untuk mendapatkan gambaran menyeluruh tentang kesehatan finansial perusahaan. Laporan-laporan ini mencerminkan rasio-rasio keuangan yang dapat memiliki pemahaman yang jelas tentang profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas perusahaan. Semakin transparan dan kuat data keuangan yang disajikan, maka semakin besar kepercayaan investor untuk berinvestasi. Oleh karena itu, perusahaan harus mengelola keuangannya dengan baik agar dapat menunjukkan performa terbaiknya.

## **7. Profitabilitas**

Menurut Fadmala dkk., (2023) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan meraih laba yang berkaitan dengan penjualan, total aset, dan modal sendiri. Profitabilitas menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan modalnya dan hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan. Investor akan sangat tertarik sama perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi, karena efisiensi dalam penggunaan modal jadi salah satu ukuran penting dalam menilai perusahaan. Semakin banyak keuntungan yang didapat perusahaan, semakin banyak keuntungan untuk para pemegang saham. Efisiensi penggunaan modal adalah aspek fundamental dalam mencapai profitabilitas yang tinggi. Hal ini tidak hanya menunjukkan penghematan biaya, tetapi juga mencerminkan manajemen yang baik terhadap seluruh sumber daya

perusahaan. Sebuah perusahaan yang berhasil beradaptasi dengan perubahan pasar dan berinovasi dalam operasionalnya dipastikan dapat memiliki kinerja profitabilitas yang lebih baik. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan ukuran penting bagi perusahaan dalam menghadapi dinamika kompetisi dan risiko yang ada.

### **C. Perumusan Hipotesis**

#### **1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?**

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan dapat memberikan informasi yang positif kepada investor mengenai kondisi keuangannya sebagai upaya menarik minat investasi. Dalam hal ini, perusahaan perlu memastikan bahwa aset lancar yang dimilikinya cukup besar dibandingkan kewajiban jangka pendek, sehingga likuiditas perusahaan menjadi optimal (Dewi dkk., 2021). Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi sering kali dianggap memiliki kinerja yang baik oleh para investor. Tingginya likuiditas dapat menarik minat investor untuk menanamkan modal mereka di perusahaan tersebut, sehingga meningkatkan permintaan saham perusahaan dan mendorong kenaikan harga saham (Aslindar & Lestari, 2020). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Latipah dkk., (2023) menunjukkan hasil likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari penjelasan diatas maka diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H1: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## 2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *signaling theory*. Menurut teori ini, perusahaan besar biasanya lebih cenderung menggunakan utang untuk mendanai asetnya. Hal ini didasarkan pada anggapan bahwa perusahaan besar dianggap mampu menghadapi risiko kebangkrutan meskipun proporsi utangnya tinggi. Dalam hal ini, tingginya tingkat utang perusahaan berfungsi sebagai sinyal dari manajemen kepada para investor, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang solid dan mampu mengelola risiko kebangkrutan dengan baik (Mudjijah dkk., 2019). Menurut Hermuningsih (2012) struktur modal merupakan proporsi pendanaan perusahaan yang terdiri dari pembiayaan melalui utang, yang mencerminkan rasio leverage atau tingkat pengungkit perusahaan. Dengan kata lain, utang adalah bagian penting dari struktur modal perusahaan. Pengelolaan struktur modal yang tepat dapat menjadi faktor utama dalam meningkatkan kinerja perusahaan dan bahkan berkontribusi pada peningkatan produktivitas. Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Adelin dkk., 2023) menunjukkan hasil struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari penjelasan diatas maka diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H2: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **3. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?**

Teori sinyal menjelaskan pentingnya informasi yang disampaikan oleh perusahaan kepada pihak eksternal. Informasi menjadi elemen kunci bagi investor dan pelaku bisnis, karena berfungsi sebagai sumber data yang memberikan gambaran menyeluruh tentang kondisi masa lalu, saat ini, maupun proyeksi di masa depan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan disampaikan tepat waktu sangat dibutuhkan untuk membantu proses analisis dalam pengambilan keputusan investasi, yang pada akhirnya akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Investor biasanya melakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan, termasuk menilai pertumbuhan penjualan dari waktu ke waktu. Analisis ini memberikan sinyal penting kepada investor, memungkinkan mereka untuk menilai prospek perusahaan di masa depan. Ketika investor yakin dengan potensi perusahaan, mereka akan menanamkan kepercayaan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika kepercayaan tersebut tidak ada, nilai perusahaan cenderung menurun (Romadhina & Andhityara, 2021). Menurut Kesuma (2009) pertumbuhan penjualan (*growth of sales*) mengacu pada peningkatan volume penjualan dari waktu ke waktu, baik dari tahun ke tahun maupun dalam periode tertentu. Indikator ini mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan di masa lalu dan dapat dijadikan panduan strategis untuk merencanakan langkah-langkah

di masa depan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Fajriah dkk., 2022) menunjukkan hasil pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari penjelasan diatas maka diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H3: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **4. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas?**

Dalam teori sinyal perusahaan perlu menyampaikan kondisi internalnya, seperti tingkat profitabilitas, melalui sinyal atau isyarat tertentu. Dengan menyediakan informasi keuangan yang positif dan terpercaya, perusahaan dapat membangun kredibilitas yang lebih tinggi, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan kesuksesan bisnisnya (Purwaningsih, 2019). Likuiditas mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas dihitung dengan membandingkan aset lancar perusahaan dengan kewajiban lancarnya, di mana kewajiban tersebut mencakup utang yang harus diselesaikan dalam waktu dekat. Sementara itu, profitabilitas merupakan indikator yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan serta seberapa efektif manajemen dalam mengelola sumber daya untuk menciptakan laba. Tingkat profitabilitas ini mencerminkan prospek masa depan perusahaan dan memberikan gambaran tentang potensi pertumbuhannya. Likuiditas juga dapat dijadikan indikator untuk

menilai profitabilitas perusahaan. Dengan kata lain, peningkatan likuiditas berkontribusi pada peningkatan profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan kas dan setara kasnya secara optimal untuk mendongkrak nilai profitabilitas secara efektif dan efisien. Hasil menunjukkan likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas (Manurung & Hasyim, 2024). Dari penjelasan diatas maka diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H4: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **5. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas?**

Dalam *signaling theory* informasi yang diungkapkan oleh perusahaan berperan sebagai panduan utama bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Sinyal yang diberikan dapat berupa tingkat keuntungan, struktur modal, maupun ukuran perusahaan. Dan teori ini menjelaskan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal dapat meningkatkan nilai perusahaan hingga mencapai tingkat optimal tertentu. Namun, jika utang melebihi batas optimal risiko kebangkrutan meningkat sehingga nilai perusahaan juga menurun. Oleh karena itu, struktur modal yang dirancang dengan baik mampu mendukung profitabilitas, yang selanjutnya berdampak positif pada peningkatan nilai perusahaan (Fadmala dkk., 2023). Struktur modal adalah komposisi pembiayaan jangka panjang perusahaan yang diperoleh melalui kombinasi utang jangka panjang, saham biasa, saham preferen,

serta laba ditahan yang telah terakumulasi. Isu ini menjadi salah satu aspek krusial dalam pengelolaan perusahaan, karena kualitas struktur modal secara langsung memengaruhi kesehatan finansial perusahaan. Oleh karena itu, diperlukan analisis yang cermat dan strategis untuk menentukan proporsi struktur modal yang paling optimal. Selanjutnya, profitabilitas dimana kemampuan untuk menghasilkan keuntungan, merupakan indikator dalam bentuk persentase yang digunakan untuk mengukur sejauh mana sebuah perusahaan mampu mencapai tingkat laba yang dianggap memadai. Hasil menunjukkan struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas penelitian dari (Ridwan dkk., 2023).

Dari penjelasan diatas maka diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H5: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**6. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap profitabilitas?**

*Trade off theory* menjelaskan proporsi utang dan ekuitas yang dimiliki suatu perusahaan berpengaruh terhadap keseimbangan antara biaya yang dikeluarkan dan keuntungan yang diperoleh. Jika utang digunakan secara optimal diharapkan akan menciptakan peningkatan keuntungan, dan selanjutnya dapat mendorong kenaikan harga saham dan berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan (Manurung & Hasyim, 2024). Pendapatan yang dihasilkan menjadi indikator penting untuk mengukur pertumbuhan penjualan. Jika perusahaan memiliki

tingkat penjualan yang rendah, hal ini akan memengaruhi keuntungan dan berdampak pada menurunnya pendapatan perusahaan secara keseluruhan (Limbong & Chabachib, 2016). Semakin pesat pertumbuhan penjualan, semakin signifikan laba yang mampu dihasilkan oleh perusahaan. Penelitian oleh (Yulimtinan & Atiningsih, 2021) membuktikan dengan hasil pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap profitabilitas. Dari penjelasan diatas maka diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H6: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **7. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?**

Teori sinyal menyatakan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi dapat menjadi indikator positif bagi investor, dimana menggambarkan kemampuan atau kesuksesan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hal ini mencerminkan kinerja keuangan yang solid, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Kepercayaan tersebut dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan (Manurung & Hasyim, 2024). Profitabilitas mencerminkan potensi masa depan yang dapat dihasilkan melalui penjualan, pemanfaatan, atau penggunaan modal perusahaan (Wardoyo dkk., 2021). Tingkat profitabilitas yang tinggi menjadi daya tarik bagi para investor dan calon investor, karena dianggap sebagai peluang investasi yang menjanjikan. Hal ini, pada gilirannya, dapat memberikan dampak

positif terhadap nilai saham perusahaan dan meningkatkan nilai keseluruhan perusahaan (Sofiatin, 2020). Hasil menunjukkan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan pada penelitian oleh (Wardoyo & Fauziah, 2024). Dari penjelasan diatas maka diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H7: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **8. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai mediasi?**

*Signaling theory* pada konteks teori Modigliani dan Miller, dijelaskan bahwa manajer dan investor memiliki tingkat informasi yang sama mengenai prospek suatu perusahaan. Namun, manajer sebagai pihak internal perusahaan memiliki akses ke informasi yang lebih lengkap dan akurat mengenai kondisi nyata perusahaan dibandingkan dengan investor. Peningkatan nilai perusahaan memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang unggul dalam mengelola likuiditas. Selain itu, perusahaan dinilai mampu mengelola aset yang dimilikinya secara efisien dan efektif untuk menghasilkan keuntungan secara konsisten. Kondisi ini dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada kenaikan nilai perusahaan secara keseluruhan. Dan dari penelitian oleh Manurung & Hasyim (2024) yang menunjukkan hasil profitabilitas mampu memediasi pengaruh

pertumbuhan penjualan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dari penjelasan diatas maka diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H8: Profitabilitas memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

### **9. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai mediasi?**

Trade-off theory menyatakan bahwa ketika struktur modal perusahaan berada di bawah titik optimal, penambahan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, jika struktur modal telah melampaui titik optimal, tambahan utang justru dapat menurunkan nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2011). Ardiana & Chabachib (2018) mengatakan profitabilitas yang tinggi mencerminkan prospek dan nilai perusahaan yang menjanjikan di masa depan. Hal ini memberikan sinyal positif yang mampu menarik respons optimis dari para investor. Pada penelitian oleh Santosa dkk., (2022) semakin besar nilai struktur modal suatu perusahaan, semakin kuat dorongan untuk menjaga reputasi dan nilai perusahaan agar tetap positif. Dukungan dari profitabilitas yang tinggi akan semakin meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan menunjukkan hasil penelitian profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dari penjelasan diatas maka diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H9: Profitabilitas memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

**10. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai mediasi?**

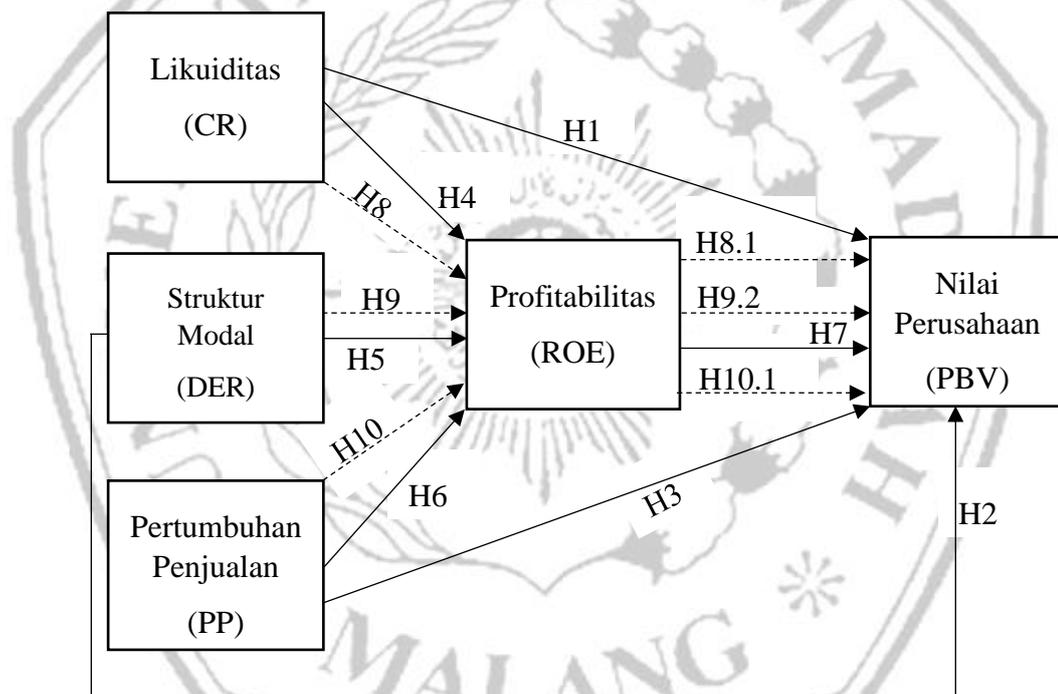
Teori sinyal menjelaskan bahwa informasi yang disampaikan oleh manajer kepada investor dapat berfungsi sebagai indikator penting bagi pasar dalam pengambilan keputusan. Tingkat profitabilitas yang tinggi menjadi sinyal positif yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mencapai pertumbuhan penjualan yang berkelanjutan dan menguntungkan. Hal ini pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, yang berpotensi mendorong peningkatan nilai perusahaan (Manurung & Hasyim, 2024). Pertumbuhan penjualan yang konsisten dari tahun ke tahun mencerminkan prospek cerah bagi masa depan perusahaan. Seiring dengan peningkatan penjualan, laba perusahaan cenderung bertambah. Tingkat laba yang tinggi ini menjadi salah satu faktor penting bagi investor dalam menentukan keputusan investasi. Ketika laba perusahaan meningkat, kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk memberikan imbal hasil yang baik juga akan bertambah. Hal ini pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan profitabilitas dan nilai perusahaan di mata para pemangku kepentingan (Limbong & Chabachib, 2016). Penelitian oleh Yulimtinan & Atiningsih (2021) menunjukkan hasil profitabilitas berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan dan dapat memediasi pengaruh leverage, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Dari penjelasan diatas maka diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H10: Profitabilitas memediasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

#### D. Kerangka Pemikiran

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran



Keterangan:

Pengaruh Langsung :  $\longrightarrow$

Pengaruh Tidak Langsung :  $\dashrightarrow$

Independen (X1): Likuiditas

Independen (X2): Struktur Modal

Independen (X3): Pertumbuhan Penjualan

Dependen (Y): Nilai Perusahaan

Mediasi (Z): Profitabilitas

