

BAB II

TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

Kajian teori ataupun landasan teori yakni seperangkat definisi, konsep bahkan cara pandang terhadap suatu hal yang disusun secara sistematis. Teori yakni alur logika ataupun penalaran, yang yakni alur konsep, definisi, serta proporsi yang dibuat dengan sistematis (Sugiyono, 2018).

1. Teori Sinyal (*Signalling theory*)

Kerangka teori yang berlaku untuk penelitian ini yakni teori sinyal ataupun *signalling theory*. Teori sinyal ataupun *signalling theory* yakni mengacu pada tindakan strategis yang dilakukan oleh manajemen perusahaan guna memberikan indikasi kepada investor tentang persepsi mereka terhadap prospek masa depan perusahaan. Teori ini memberikan kerangka teoritis untuk memahami motivasi mendasar yang mendorong perusahaan untuk mengungkapkan dan menyebarkan informasi berkaitan dengan laporan keuangan mereka kepada pemangku kepentingan eksternal. (Binus University, 2021).

Signalling theory ataupun teori sinyal menjelaskan bahwasanya perusahaan secara sengaja memberikan sinyal kepada pasar. Ada ekspektasi bahwa pasar akan merespons dan memberikan dampak terhadap harga saham perusahaan. Teori ini mengemukakan cara di mana perusahaan harus mengkomunikasikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut berkaitan dengan penyebaran informasi terkait tindakan yang dilaksanakan manajemen dalam rangka memenuhi keinginan

pemilik. Sinyal bisa terwujud dalam bentuk kegiatan promosi atau sarana informatif lainnya yang menyampaikan keunggulan relatif suatu perusahaan dibandingkan pesaingnya. Laporan tahunan merupakan semacam dokumentasi informasi yang disebarluaskan oleh perusahaan, yang berpotensi menyampaikan indikasi kepada pihak eksternal, khususnya investor.

Teori sinyal memberikan kerangka teoritis untuk memahami motivasi yang mendasari perusahaan untuk mengungkapkan informasi laporan keuangan kepada pemangku kepentingan eksternal. Adanya asimetri antara perusahaan dengan pihak eksternal menjadi alasan yang mendasarinya. Perusahaan memiliki asimetri informasi yang lebih besar dibandingkan dengan pemangku kepentingan eksternal seperti investor dan kreditor, terkait dengan pengetahuan internal dan kemungkinan masa depan. Untuk memitigasi asimetri informasi, permasalahan ini dapat diatasi dengan memberikan laporan keuangan yang andal kepada pemangku kepentingan eksternal yang berfungsi sebagai sinyal yang kredibel, sehingga mengurangi ambiguitas mengenai prospek masa depan perusahaan.

Asumsi utama yang mendasari teori sinyal yakni bahwa manajemen memiliki pengetahuan yang tepat terkait nilai perusahaan yang tidak dapat diakses oleh investor eksternal. Asumsi ini menyatakan bahwa individu secara konsisten berupaya memaksimalkan insentif yang diinginkan, sehingga manajemen memiliki informasi yang lebih komprehensif serta akurat dibandingkan pihak eksternal (yaitu investor) terkait faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (Puspitaningrum & Taswan, 2020).

Laporan tahunan biasanya terdiri dari dua jenis informasi: informasi akuntansi, yang berhubungan dengan pelaporan keuangan, serta informasi non-akuntansi, yang mencakup informasi material yang tidak berhubungan dengan laporan keuangan. Menurut Wahyuni dan Gani (2022), laporan tahunan harus mencakup informasi relevan serta menyatakan rincian penting yang diyakini penting guna dipahami konsumen laporan, termasuk pemangku kepentingan internal dan eksternal. Untuk menarik minat investor terhadap sahamnya, suatu perusahaan harus mematuhi praktik pengungkapan laporan keuangannya secara publik dan transparan (Puspitaningrum & Taswan, 2020).

Sesuai dengan pemikiran yang telah dijelaskan sebelumnya, upaya perusahaan untuk menyebarkan informasi kepada pihak eksternal mengenai keadaannya dilakukan dengan tujuan untuk memitigasi maraknya data yang salah sehingga dapat meningkatkan kesadaran pihak eksternal mengenai keadaan perusahaan. Informasi yang diberikan berfungsi sebagai stimulus bagi entitas eksternal untuk merespons, yang memiliki tujuan untuk memitigasi ketidakpastian dan mencegah perusahaan diremehkan.

Hubungan *signaling theory* dengan nilai perusahaan terletak pada anggapan bahwa nilai perusahaan yang tinggi dapat selaku sinyal yang menguntungkan, disisi lain sebaliknya, nilai perusahaan yang rendah bisa dianggap sebagai sinyal negatif. Insentif utama bagi investor untuk mengalokasikan modalnya adalah untuk mengejar keuntungan finansial, sehingga mendorong mereka untuk menghindari perusahaan

dengan proposisi nilai di bawah standar. Sederhananya, investor enggan mengalokasikan modalnya pada perusahaan yang mempunyai nilai buruk.

Teori sinyal merupakan sebuah konsep yang berkaitan dengan penilaian suatu perusahaan. Jika perusahaan gagal mengkomunikasikan sinyal positif mengenai nilainya secara efektif, mungkin timbul perbedaan antara nilai yang dirasakan serta nilai sebenarnya dari perusahaan. Akibatnya, nilai perusahaan mungkin menyimpang dari nilai sebenarnya, baik melebihi atau kurang dari nilai tersebut.

2. Nilai Perusahaan

Konsep nilai perusahaan mengacu pada jumlah uang yang siap dialokasikan investor sebagai imbalan atas kepemilikan atau saham suatu perusahaan. Secara umum, penilaian suatu perusahaan mengacu pada nilai pasarnya, yang ditentukan oleh pencapaian operasional manajemennya dan tingkat pemasaran atau likuiditasnya. Penilaian kinerja suatu perusahaan oleh masyarakat umum akan menerangkan korelasi langsung dengan prospek kenaikan harga saham dan tersedianya penawaran pasar modal.

Penilaian suatu perusahaan yang sudah melaksanakan penawaran umum perdana bisa diwujudkan melalui harga sahamnya. Hubungan antara harga saham suatu perusahaan dan nilainya sedemikian rupa sehingga kenaikan harga saham sama dengan peningkatan nilai saham. Penilaian perusahaan yang besar akan menimbulkan kepercayaan pasar bukan hanya terhadap keberhasilan perusahaan kini tetapi juga terhadap potensi masa depannya (Sutama & Lisa, 2018).

Kenaikan harga saham berpotensi meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan, sehingga meningkatkan kekayaan investor. Penurunan harga saham juga memberikan pengaruh negatif terhadap penilaian suatu perusahaan secara keseluruhan, sehingga membentuk kesan investor terhadap kinerjanya yang kurang baik.

Konsep nilai perusahaan berkaitan dengan metrik ekonomi yang menandakan penilaian pasar terhadap keseluruhan entitas perusahaan. Sebagai alternatif, bisa dinyatakan bahwasanya nilai perusahaan mewakili jumlah uang yang harus dilakukan pembayaran oleh calon pembeli jika terjadi penjualan Perusahaan (Hestinoviana et al., 2013).

Penilaian terhadap nilai suatu perusahaan dapat dikategorikan ke dalam berbagai bentuk, yakni nilai nominal, nilai pasar, nilai intrinsik, nilai buku, serta nilai likuidasi. Salah satu metrik yang sering diterapkan guna melakukan penilaian nilai suatu perusahaan melibatkan penghitungan rasio antara harga saham dan nilai bukunya.

Price to book value (PBV) yakni metrik keuangan yang melakukan perbandingan harga pasar suatu saham dengan nilai bukunya. Ini berfungsi sebagai indikator kinerja pasar saham relatif terhadap nilai buku perusahaan, yang mencerminkan sejauh mana perusahaan telah berhasil menghasilkan nilai bagi pemiliknya. Rasio tersebut di atas mengukur penilaian buku saham, yang pada gilirannya mewakili nilai historis aset yang dimiliki oleh organisasi. Terdapat korelasi positif antara rasio PBV (*Price-to-Book Value*) dengan return dan harga saham.

Price to book value (PBV) yakni metrik keuangan yang mengukur hubungan antara harga saham suatu bisnis dan nilai bukunya. Rasio ini berfungsi sebagai

indikator penilaian pasar terhadap kemampuan manajemen serta organisasi suatu perusahaan, khususnya pada saat perusahaan mengalami pertumbuhan. Rasio Price-to-Book Value (PBV) sering diterapkan sebagai tolok ukur guna mengevaluasi nilai suatu saham dibandingkan dengan harga pasarnya. Rasio harga terhadap nilai buku (PBV) yang lebih rendah menerangkan harga saham yang lebih rendah jikalau diperbandingkan dengan nilai bukunya, sedangkan rasio PBV yang lebih besar berarti harga saham yang lebih tinggi.

Rasio Tobin's Q yakni metrik yang diterapkan guna menilai nilai suatu perusahaan. Rasio tersebut pertama kali ditemukan oleh James Tobin pada tahun 1969. Rasio Tobin's Q yakni metrik keuangan yang mengukur hubungan antara nilai pasar suatu perusahaan, termasuk total utangnya, dan total asetnya. Tobin's Q secara luas dianggap sebagai metrik komprehensif yang tidak hanya menangkap faktor fundamental namun juga menggabungkan berbagai pengaruh pasar, memungkinkan investor memperoleh pemahaman menyeluruh tentang perusahaan yang sedang dievaluasi.

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan bisa diketahui dari faktor eksternal maupun faktor internal. Adapun faktor eksternal yang mempengaruhi nilai perusahaan, yakni :

- a. Dampak inflasi terhadap nilai perusahaan muncul dari kecenderungan individu menjadi lebih mementingkan diri sendiri dan kurang termotivasi untuk berinvestasi selama periode inflasi tinggi. Akibatnya, depresiasi harga saham akan membawa dampak pada penurunan nilai perusahaan.

- b. Pengaruh suku bunga terhadap nilai perusahaan berasal dari kecenderungan individu untuk mengalokasikan sebagian besar investasinya ke sektor perbankan selama periode kenaikan suku bunga.

Disisi lain faktor internal yang mempengaruhi nilai perusahaan yakni:

- a. Perluasan aset berpotensi mempengaruhi nilai suatu perusahaan karena adanya efek sinyal tinggi atau rendahnya *leverage* terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Akibatnya, perihal ini bisa mempengaruhi harga saham dan pada akhirnya mempengaruhi nilai organisasi secara keseluruhan.
- b. Keputusan pendanaan berpotensi membawa dampak pada nilai perusahaan karena dapat mengubah komposisi utang dan ekuitas, yang pada gilirannya dapat membawa dampak pada harga saham. Perlu dicatat bahwa harga saham mencerminkan nilai perusahaan secara keseluruhan.
- c. Dampak kebijakan dividen terhadap harga saham serta nilai perusahaan sedemikian rupa sehingga peningkatan pembagian dividen oleh perusahaan akan menyebabkan peningkatan harga saham dan nilai perusahaan secara keseluruhan, sedangkan penurunan pembagian dividen mempunyai dampak sebaliknya.

3. *Leverage*

Leverage mengacu pada pemanfaatan pinjaman modal atau hutang. *Leverage* mengacu pada pemanfaatan modal pinjaman, seperti pinjaman atau hutang, dengan tujuan meningkatkan pengembalian atau keuntungan bagi perusahaan atau investasi. Rasio solvabilitas, yang dikenal sebagai *leverage* yakni metrik yang dipakai guna mengevaluasi seberapa jauh operasi perusahaan didanai melalui utang (Kasmir, 2014).

Perusahaan sering kali menggunakan *leverage* sebagai alat strategis untuk meningkatkan cakupan dan besaran operasi mereka. Contoh strategi yang dapat diterapkan untuk meningkatkan tingkat produksi termasuk memperoleh peralatan tambahan, menambah tenaga kerja, atau melakukan inisiatif perluasan bisnis. Perusahaan memiliki tujuan untuk mencapai pendapatan yang lebih tinggi dalam jangka waktu saat ini dengan memanfaatkan *leverage*.

Perusahaan juga dapat memanfaatkan *leverage* mereka untuk memenuhi kebutuhan investasi dalam operasi bisnisnya, sehingga meningkatkan nilai perusahaan bagi pemegang sahamnya. Perusahaan juga dapat memanfaatkan *leverage* mereka untuk memenuhi kebutuhan investasi dalam operasi bisnisnya, sehingga meningkatkan nilai perusahaan bagi pemegang sahamnya.

Konsep *leverage* dapat dipahami sebagai ukuran usaha perusahaan ketika menerapkan aset ataupun dana tetap (seperti dana aset tetap) untuk meningkatkan potensi pendapatan bagi pemegang saham. Nilai *leverage* yang tinggi kemungkinan besar akan memberikan pengaruh yang merugikan bagi perusahaan. Jika suatu perusahaan berhutang melalui *leverage*, maka perusahaan wajib melakukan pembayaran bunga atas *leverage* tersebut.

Tujuan utama pemanfaatan rasio *leverage* oleh perusahaan yang diuraikan oleh Kasmir (2015) yakni:

1. Untuk mengetahui sikap perusahaan mengenai tanggung jawabnya terhadap pihak eksternal khususnya kreditur.

2. Untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan ketika memenuhi kewajiban kontraktualnya, khususnya yang berkaitan dengan pembayaran tetap contohnya angsuran pinjaman yang mencakup bunga.
3. Untuk mengevaluasi keseimbangan antara nilai aset, utamanya aset tetap, serta modal.
4. Untuk mengevaluasi sejauh mana aset perusahaan didanai melalui hutang.
5. Untuk mengevaluasi seberapa jauh utang perusahaan membawa dampak pada manajemen aset.
6. Untuk mengevaluasi dan menghitung proporsi setiap unit modal sendiri dalam mata uang rupiah yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk mengevaluasi jumlah dana pinjaman yang akan diperoleh dalam waktu dekat.

Kebijakan hutang perusahaan mengacu pada keputusan strategis yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan melalui pemanfaatan uang tunai yang dipinjam. Kebijakan hutang mengacu pada kebijakan perusahaan yang mengatur pemanfaatan hutang sebagai sarana pembiayaan suatu perusahaan. Ada beberapa rasio hutang, yakni *debt to equity ratio*, *debt to total assets ratio* dan *debt-to total capitalization ratio*.

Metode pengukuran yang diterapkan pada penelitian ini guna menilai kebijakan utang menggunakan dua rasio utama yakni *Debt to Assets Ratio* (DAR) serta *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio DAR menggarisbawahi pentingnya utang dalam operasional perusahaan dengan menggambarkan seberapa jauh aset perusahaan

dibiayai oleh utang. *Debt to Asset Ratio* yakni metrik yang diterapkan guna menilai sejauh mana aset suatu perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio yang lebih tinggi berarti semakin besar proporsi utang yang dipakai guna investasi aset, sehingga menyebabkan peningkatan risiko keuangan perusahaan. Sebaliknya, rasio yang lebih rendah menerangkan semakin kecilnya porsi utang yang digunakan untuk investasi aset, sehingga membawa dampak pada penurunan risiko keuangan Perusahaan (Sudana, 2011).

Debt to Assets Ratio yakni metrik keuangan yang digunakan untuk melakukan penilaian sejauh mana aset perusahaan didanai oleh utang, ataupun sejauh mana utang perusahaan membawa dampak pada manajemen asetnya. *Debt to Assets Ratio* dihitung dengan membagi total hutang suatu perusahaan dengan total asetnya..

DAR yang lebih tinggi menerangkan peningkatan ketergantungan pada pembiayaan utang, sehingga menimbulkan tantangan bagi perusahaan dalam mendapatkan pinjaman baru. Kekhawatiran ini bermula dari kekhawatiran bahwa perusahaan mungkin mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban utangnya dengan basis aset yang ada. Sebaliknya, penurunan rasio ini berarti penurunan proporsi pembiayaan utang bagi perusahaan (Astuti & Nugroho, 2021).

Debt to Equity Ratio (DER) yakni metrik keuangan yang dipakai guna melakukan evaluasi proporsi utang relatif terhadap ekuitas. Rasio utang terhadap ekuitas (DER) mewakili keseimbangan antara utang perusahaan dan modal ekuitasnya. Rasio yang semakin tinggi menerangkan jumlah modal yang lebih kecil dibandingkan dengan jumlah utang. Dalam konteks entitas perusahaan, disarankan bagi perusahaan

untuk mempertahankan tingkat utang yang berada dalam batas modalnya sendiri, sehingga menjamin pengeluaran tetap tetap pada tingkat yang optimal.

Untuk menentukan rasio ini, harus dilakukan perbandingan antara agregat utang dan ekuitas. Rasio tersebut di atas menjadi alat yang berharga untuk menilai sejauh mana dana disumbangkan oleh kreditur dan pemilik perusahaan (Nuradawiyah & Susilawati, 2020).

1. *Growth*

Growth yakni rasio pertumbuhan (*Growth Ratio*) sebagaimana didefinisikan oleh Kasmir (2012), yakni metrik yang melakukan pengukuran kapasitas perusahaan guna mempertahankan posisi ekonominya dalam menghadapi pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan serta pertumbuhan dalam industrinya sendiri.

Pertumbuhan perusahaan membutuhkan komitmen pendanaan yang permanen serta terus meningkat. Keadaan ini akan berlawanan ketika pola menurun begitu penjualan (jasa ataupun barang) menurun. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat sehingga semakin besar kebutuhan dana guna waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya.

Pertumbuhan (*growth*) mengacu pada perubahan aset agregat yang dimiliki oleh suatu organisasi, yang dapat melibatkan penambahan atau pengurangan. Aset perusahaan adalah aset yang dipakai guna kegiatan operasional suatu perusahaan. Inisiatif ini diperkirakan akan menunjang hasil operasional perusahaan, yang mana meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan eksternal.

Aset ataupun aktiva diperkirakan akan menghasilkan manfaat di masa depan. Aset mengacu pada sumber daya yang dipakai pada kegiatan operasional suatu perusahaan. Terdapat korelasi positif antara besarnya aset perusahaan dan hasil operasional yang dihasilkannya. Meningkatnya kepercayaan perusahaan di kalangan pihak eksternal dapat dikaitkan dengan peningkatan aset secara berurutan, yang kemudian diiringi dengan peningkatan kinerja operasional.

Pertumbuhan aset mengacu pada kapasitas aset perusahaan untuk memfasilitasi peluang ekspansi dan persyaratan untuk mengelola keuangan secara efektif sehubungan dengan pengembalian yang dihasilkan (Prayatna et al., 2019).

Pertumbuhan aset (*Asset Growth*) yakni selaku perubahan tahunan dari total aset. Pertumbuhan aset (*Asset Growth*) mengacu pada akumulasi aset berwujud yang digunakan untuk meningkatkan atau merampingkan produksi barang-barang lain dalam operasi rutin perusahaan. Rasio penjualan/total aset yang disajikan dalam persentase merupakan metrik yang digunakan untuk menilai aset atau kinerja aset (Sari & Husni, 2021). Pengukuran pertumbuhan aset dapat diperoleh dengan menghitung selisih antara aset tahun berjalan dengan aset tahun sebelumnya, selanjutnya membagi selisih tersebut dengan total aset tahun sebelumnya.

Aset yang digunakan dalam operasi perusahaan untuk tujuan analisis dikategorikan ke dalam beberapa klasifikasi, yang meliputi:

1. Aset lancar mengacu pada sumber daya ekonomi yang memiliki kemampuan untuk diubah menjadi uang tunai, dijual, atau habis dalam jangka waktu satu tahun.

2. Investasi jangka panjang mengacu pada praktik berinvestasi di perusahaan lain untuk jangka waktu lebih dari satu tahun, dengan tujuan mendapatkan keuntungan yang stabil dan berfluktuasi, serta melakukan kendali atas perusahaan-perusahaan tersebut.
3. Aset tetap berwujud mengacu pada sumber daya ekonomi yang bersifat fisik dan dipakai oleh suatu perusahaan dalam usaha operasionalnya, tanpa maksud untuk dijual dengan tujuan menghasilkan uang tunai.
4. Aset tetap tidak berwujud mengacu pada keuntungan, kondisi, dan posisi yang dipegang oleh suatu perusahaan yang berkontribusi terhadap nilainya dan memfasilitasi perolehan pendapatan.
5. Aset lain-lain yakni klasifikasi aset yang tidak bisa diklasifikasikan ke dalam kategori tertentu aset lancar, investasi, serta aset tetap karena berbagai sebab.

Pemangku kepentingan internal dan eksternal sangat mementingkan peningkatan aset, karena hal ini berfungsi sebagai indikator kemajuan dan kemajuan perusahaan.

Pengukuran pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan perhitungan pertumbuhan penjualan yang diperoleh dari selisih antara angka penjualan tahun berjalan dengan tahun sebelumnya dibagi dengan angka penjualan tahun sebelumnya. Pertumbuhan penjualan dapat didefinisikan sebagai variasi tahunan dalam penjualan.

Perkembangan suatu perusahaan dapat dilihat melalui peningkatan volume penjualannya. Dengan meningkatkan volume penjualan, organisasi dapat meningkatkan pendapatan dan profitabilitasnya, sehingga memungkinkannya mengimbangi biaya yang terkait dengan aktivitas operasionalnya. Peningkatan

penjualan berfungsi sebagai metrik penting yang mencerminkan tingkat permintaan dan persaingan yang ditunjukkan oleh suatu perusahaan dalam industrinya masing-masing. Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan memainkan peran penting dalam menentukan kapasitasnya untuk mempertahankan profitabilitas sekaligus menemukan peluang potensial di masa depan. (Dewi & Sujana, 2019)

B. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu diterapkan selaku tolak ukur penelitian serta acuan. Disisi lain memiliki tujuan guna menghindari kesamaan dengan penelitian ini. Beberapa penelitian terdahulu terkait variabel yang terhubung yakni :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

| NO | Penelitian | Judul Penelitian | Hasil Penelitian |
|----|---|---|--|
| 1. | Sari ¹ Abundanti ² 2014 | Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan <i>Leverage</i> terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan | Hasil analisis pertumbuhan perusahaan (<i>growth</i>) membawa pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (ROA), pertumbuhan perusahaan (<i>growth</i>) membawa pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), <i>leverage</i> (DAR) membawa pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas (ROA), <i>leverage</i> (DAR) membawa pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), serta profitabilitas (ROA) membawa pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). |
| 2. | Suwandika ¹ Mustanda ² 2017 | Pengaruh <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti | Hasil penelitian ini yakni <i>leverage</i> , pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mana variabel yang memiliki hubungan positif yakni <i>leverage</i> serta profitabilitas, disisi lain |

| | | |
|----|--|--|
| | | variabel pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan yang negatif, tetapi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak membawa pengaruh signifikan. |
| 3. | Sutama ¹ , Lisa ² 2018 | Pengaruh <i>Leverage</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur <i>Food and Beverage</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) |
| | | Secara parsial, baik <i>leverage</i> maupun profitabilitas membawa pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan variabel <i>leverage</i> dan variabel profitabilitas membawa pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. |
| 4. | Perwira ¹ , Wiksuana ² 2018 | Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan |
| | | Hasil analisis penelitian ini ditemukan bahwasanya ROE membawa pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, <i>Asset Growth</i> membawa pengaruh positif serta signifikan terhadap DPR, ROE membawa pengaruh positif serta signifikan terhadap PBV, <i>Asset Growth</i> membawa pengaruh positif serta signifikan terhadap PBV serta DPR membawa pengaruh positif signifikan terhadap PBV. |
| 5. | Hardika ¹ , Mahayana ² , Marhaeni ³ 2018 | Analisis Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia |
| | | Hasil analisis menerangkan bahwasanya secara parsial variabel <i>debt to asset ratio</i> (DAR), serta <i>return on assets</i> (ROA) tidak membawa pengaruh terhadap nilai perusahaan, disisi lain <i>dividend payout ratio</i> (DPR) membawa pengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, <i>debt to asset ratio</i> (DAR), <i>dividend payout ratio</i> (DPR), serta <i>return on asset</i> (ROA) membawa pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. |
| 6. | Pasaribu ¹ , Nuryartono ² Andati ³ | Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap |
| | | Hasil penelitian menerangkan bahwasanya faktor internal DER, ROE, serta <i>asset growth</i> membawa pengaruh |

| | | | |
|----|--|--|--|
| | 2019 | Nilai Perusahaan | positif terhadap PBV. Faktor eksternal inflasi membawa pengaruh positif terhadap PBV, disisi lain kurs membawa pengaruh negatif terhadap PBV, serta PDB tidak membawa pengaruh terhadap nilai perusahaan. |
| 7. | Simanjutak 2019 | Pengaruh <i>Leverage</i> Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Sub Sektor <i>Property Dan Real Estate</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia | Hasil pengujian regresi linear berganda tanpa moderating diketahui bahwasanya <i>leverage</i> dan profitabilitas membawa pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian regresi linear berganda dengan moderating diketahui bahwasanya kebijakan dividen memperlemah hubungan <i>leverage</i> dengan nilai perusahaan, sementara kebijakan dividen memperkuat hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan. |
| 8. | Ningsih ¹ , Sari ² 2019 | <i>Analysis Of The Effect Of Liquidity Ratios, Solvability Ratios And Profitability Ratios On Firm Value In Go Public Companies In The Automotive And Component Sectors</i> | Berdasarkan hasil uji analisis parsial diperoleh hasil bahwasanya CR dan DAR tidak membawa pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ROA membawa pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian secara simultan menerangkan bahwasanya secara bersama-sama membawa pengaruh pada nilai perusahaan. |
| 9. | Margono ¹ , Gantino ² 2021 | <i>The Influence Of Firm Size, Leverage, Profitability, And Dividend Policy on Firm Value Of Companies In Indonesia Stock Exchange</i> | Hasil penelitian ini mengemukakan bahwasanya ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , profitabilitas, dan kebijakan dividen secara simultan membawa pengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak membawa dampak pada nilai perusahaan. <i>Leverage</i> membawa dampak positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas membawa dampak positif terhadap nilai perusahaan. |

| | | |
|--|--|---|
| | | Kebijakan dividen membawa dampak positif terhadap nilai perusahaan. |
| 10. Pradana 2021 | <i>Effect Of Leverage, Growth, Firm Size, Dividend Policy, And Interest Rate On Company Value</i> | Hasil penelitian menerangkan bahwasanya <i>Leverage</i> dan <i>Interest Rate</i> membawa pengaruh positif signifikan, <i>Firm Size</i> membawa pengaruh negatif serta signifikan. Sedangkan Kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan tidak membawa pengaruh terhadap nilai perusahaan. |
| 11. Wahyuni ¹ , Gani ² 2022 | <i>Reviewing The Firm Value In Terms Of Profit, Debt, And Growth</i> | Hasil penelitian menemukan bahwasanya ROE, ROA, Pertumbuhan Aset, dan <i>Market To Book Value of Equity</i> (MBVE) membawa pengaruh positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Disisi lain DER (<i>Debt to Equity Ratio</i>) membawa pengaruh negatif serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan DAR tidak membawa pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. |
| 12. Pratiwi ¹ , Ratnawati ² , Maqsudi ³ 2023 | <i>The Effect Of Asset Growth, Sales growth And Capital Structure On Financial Distress And Value Of The Firm In Sub-Sector Food And Beverage With Good Corporate Governance As Moderation</i> | Hasil penelitian menerangkan bahwasanya pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan tidak membawa pengaruh ataupun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal membawa pengaruh, dengan kata lain signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan aset tidak membawa pengaruh ataupun tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> , <i>sales growth</i> serta struktur modal membawa pengaruh ataupun signifikan terhadap <i>financial distress</i> , <i>financial distress</i> tidak membawa pengaruh membawa pengaruh ataupun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan <i>financial distress</i> dengan nilai perusahaan yang |

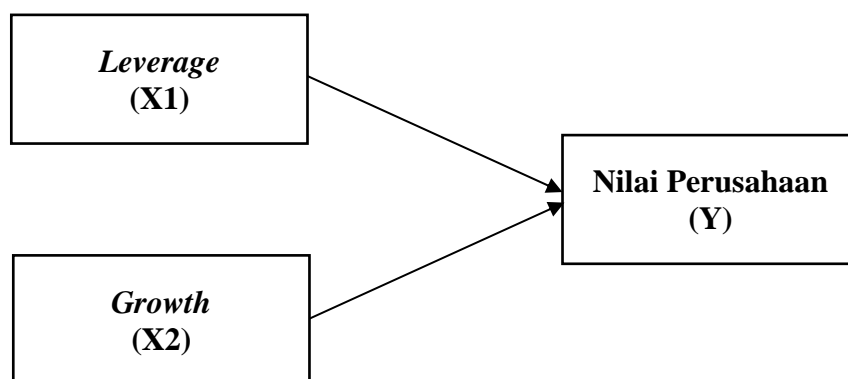
| | | |
|---|--|--|
| | | dimoderasi oleh <i>good corporate governance</i> menghasilkan tidak signifikan. |
| 13. Astuti ¹ , Nugroho ² 2021 | Analisis Pengaruh <i>Firm Size, Leverage</i> dan <i>Sale Growth</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019) | Hasil penelitian menerangkan bahwasanya <i>Firm Size</i> membawa pengaruh negatif serta signifikan terhadap Profitabilitas. <i>Leverage</i> membawa pengaruh negatif signifikan terhadap Profitabilitas sedangkan <i>Sale Growth</i> membawa pengaruh positif serta tidak signifikan terhadap Profitabilitas. <i>Firm Size</i> membawa pengaruh negatif serta tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. <i>Leverage</i> membawa pengaruh negative serta tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. <i>Sale Growth</i> membawa pengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas membawa pengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil pengujian Intervening menerangkan bahwasanya Profitabilitas tidak bisa memediasi variabel <i>Firm Size, Leverage</i> , dan <i>Sale Growth</i> terhadap Nilai Perusahaan. |
| 14. Purba ¹ , Africa ² 2019 | <i>The Effect of Capital Structure, Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Profitability on Company Value in Manufacturing Companies</i> | <i>The results indicated that the Debt to Equity Ratio (DER), institutional ownership, and managerial ownership have no significant effect on company value, while Return on Equity (ROE) has a significant effect on company value.</i> |
| 15. Kayobi ¹ , Anggraeni ² 2015 | Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Total Asset (DTA), Dividen Tunai</i> , dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai | Hasil penelitian ini menerangkan bahwasanya secara simultan terdapat pengaruh signifikansi antara <i>Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Total Asset (DTA), Dividen Tunai</i> dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai |

| | |
|--|--|
| Perusahaan (Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014) | Perusahaan yakni 28,1 % disisi lain 71,9 % dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dilakukan penelitian pada penelitian ini. Sementara sesuai hasil pengujian secara parsial menerangkan bahwasanya adanya pengaruh positif serta signifikan antara Dividen Tunai yang diprosikan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) serta <i>Debt to Total Asset</i> (DTA) terhadap Nilai Perusahaan, disisi lain <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) serta Ukuran Perusahaan tidak membawa pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. |
|--|--|

C. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual mengacu pada konstruksi teoritis yang menggambarkan hubungan antara dua konsep, memungkinkan pemahaman yang komprehensif dan memandu asumsi yang berkaitan dengan variabel yang diselidiki.

Berikut yakni kerangka konseptual dari pengaruh *leverage* serta *growth* terhadap nilai perusahaan:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual yang disajikan guna guna memperlihatkan adanya keterkaitan antara variabel independen yang telah dijelaskan dalam perihal ini yakni

Leverage (X1) *Growth* (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) yang merupakan variabel dependen.

D. Perumusan Hipotesis

Hipotesis pada umumnya dimaknai selaku jawaban (dugaan) sementara dari masalah suatu penelitian. Sesuai teori serta penelitian terdahulu yang sudah dibahas sebelumnya sehingga dilakukan perumusan hipotesis penelitian ini yakni :

1. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage yakni metrik keuangan yang melakukan pengukuran tingkat kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya melalui penggunaan hutang. Rasio ini mengukur besarnya uang tunai yang dipasok oleh kreditor, bersama dengan rasio yang membandingkan utang agregat dengan keseluruhan aset suatu organisasi. Fluktuasi tingkat utang, baik naik maupun turun, membawa dampak pada penilaian suatu perusahaan.

Angka *leverage* yang tinggi belum tentu menerangkan nilai perusahaan yang rendah, begitu pula sebaliknya, angka *leverage* yang rendah tidak selalu mengakibatkan naiknya nilai perusahaan. Hutang berfungsi sebagai indikator atau sarana komunikasi yang berharga mengenai aset dan modal perusahaan, sebab tingkat hutang yang lebih tinggi dapat menunjang persepsi kepercayaan terhadap aspek-aspek organisasi tersebut.

Menurut Utama dan Lisa (2018), kenaikan permintaan saham akan menyebabkan peningkatan nilai Perusahaan. Menurut teori sinyal, perusahaan dengan kualitas tinggi cenderung mengirimkan sinyal ke pasar. Sinyal tersebut berpotensi

positif atau negatif. Di bidang teori sinyal, perusahaan memberikan sinyal kepada investor yang dapat dilihat melalui tinggi atau rendahnya rasio *leverage*.

Menurut teori sinyal, perusahaan dengan kualitas tinggi cenderung mengirimkan sinyal ke pasar. Sinyal tersebut berpotensi positif atau negatif. Di bidang teori sinyal, perusahaan memberikan sinyal kepada investor yang dapat dilihat melalui tinggi atau rendahnya rasio *leverage*.

Investor menilai bahwa penggabungan utang ke dalam struktur modal suatu perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan wawasan mengenai prospek bisnisnya di masa depan. Keberhasilan suatu perusahaan dalam memperoleh pinjaman merupakan indikasi dari evaluasi pemberi pinjaman terhadap kelayakan perusahaan untuk mendapatkan persetujuan pinjaman selama proses permohonan. Jika kelayakan suatu perusahaan sudah ditentukan, hal ini menerangkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kapasitas untuk memenuhi komitmen masa depannya sesuai dengan persyaratan yang ditetapkan oleh pemberi pinjaman. Oleh karena itu, perseroan dinilai memiliki prospek usaha yang baik jikalau pinjaman tersebut diberikan (Nuradawiyah & Susilawati, 2020).

Investor mungkin memandang pemanfaatan utang sebagai indikasi usaha perusahaan guna memenuhi kewajiban keuangannya di masa depan, yang mana memperoleh reaksi yang sangat baik dari pasar. Salah satu penjelasan yang mungkin untuk fenomena ini yakni bahwasanya keberadaan utang dalam struktur keuangan suatu perusahaan dapat mengindikasikan statusnya sebagai organisasi berskala besar. Alokasi dana pinjaman tersebut akan digunakan oleh perusahaan untuk keperluan

perluasan operasionalnya, dengan tujuan untuk meningkatkan nilai organisasi secara keseluruhan.

Debt to Assets Ratio mengacu pada rasio yang melakukan pengukuran proporsi total utang perusahaan terhadap total asetnya. Konsep rasio berkaitan dengan proporsi total aset perusahaan yang didanai melalui pemanfaatan total utang. Rasio ini menggarisbawahi pentingnya pembiayaan utang dengan menggambarkan proporsi aset perusahaan yang didukung oleh utang. Rasio Hutang terhadap Aset (DAR) yang lebih tinggi berarti alokasi modal yang lebih besar yang digunakan sebagai modal investasi, sehingga mengakibatkan peningkatan Price-to-Book Value (PBV) (Dwipayana & Suaryana, 2016).

Debt to Equity ratio digunakan untuk mengetahui proporsi dana yang disumbangkan kreditur terhadap pemilik perusahaan. Intinya, rasio ini memiliki tujuan untuk menentukan sejauh mana setiap unit modal pribadi digunakan sebagai jaminan utang (Kayobi & Anggraeni, 2015). Dalam konteks keuangan perusahaan, rasio utang terhadap ekuitas (DER) yang lebih tinggi menerangkan rendahnya tingkat pendanaan modal yang disediakan oleh perusahaan. Rasio utang terhadap ekuitas (DER) diperkirakan akan membawa dampak pada penilaian suatu perusahaan, karena investor cenderung menerangkan minat yang lebih besar guna berinvestasi pada perusahaan dengan nilai DER yang lebih tinggi. Preferensi ini bermula dari persepsi bahwa semakin tinggi DER bermakna semakin rendah risiko keuangan yang ditanggung perusahaan.

Penelitian terdahulu yang mendukung pernyataan tersebut yakni *leverage* membawa pengaruh positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan (Margono & Gantino, 2021; Simanjutak, 2019; Utama & Lisa, 2018; Kayobi & Anggraeni, 2015). Berdasarkan pemaparan dan hasil penelitian terdahulu sebagai pendukung, sehingga hipotesis pada penelitian ini yakni:

H1 : *Leverage* membawa pengaruh positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh *Growth* terhadap Nilai Perusahaan

Pengukuran pertumbuhan perusahaan ditentukan oleh variasi, baik positif atau negatif, pada agregat aset saat ini sehubungan dengan perubahan pada agregat aset yang diamati pada periode sebelumnya. Fluktuasi aset suatu perusahaan, apakah itu penurunan atau peningkatan, dapat berfungsi sebagai indikator lintasan pertumbuhan perusahaan.

Perusahaan yang mengalami ekspansi besar dalam asetnya kemungkinan besar akan menarik perhatian lebih besar dari investor dan kreditor karena kapasitasnya dalam menghasilkan keuntungan. Kemampuan menghasilkan keuntungan ini memungkinkan perusahaan untuk memperluas basis asetnya, sehingga meningkatkan nilainya secara keseluruhan.

Tren peningkatan laba suatu perusahaan menandakan kinerja yang kuat yang mana menyebabkan sentimen positif investor serta berpotensi mengakibatkan apresiasi harga saham perusahaan. Kenaikan harga saham di pasar menandakan peningkatan nilai perusahaan yang dirasakan oleh investor (Perwira & Wiksuana, 2018).

Jika suatu perusahaan mampu meningkatkan asetnya, hasil operasional organisasi tersebut diproyeksikan juga akan mengalami pertumbuhan, sehingga meningkatkan tingkat kepercayaan pemangku kepentingan eksternal terhadap perusahaan. Demikian pula, peningkatan penjualan berfungsi sebagai indikator keberhasilan kinerja investasi pada periode sebelumnya serta juga bisa digunakan selaku instrumen prediksi untuk hasil di masa depan. Hal ini disebabkan kemampuannya dalam memberikan sinyal tren kenaikan harga saham, sehingga menarik calon investor dan mendorong peningkatan persentase pertumbuhan angka penjualan (Riyanto, 2001).

Dari sudut pandang investor, pertumbuhan perusahaan yang kuat diperkirakan akan menghasilkan pengembalian investasi awal yang lebih besar. Investor yang memperoleh pengetahuan mengenai ekspansi suatu bisnis, yang dibuktikan dengan peningkatan total asetnya, kemungkinan besar akan memperoleh reaksi yang baik dari pasar. Hal ini, pada gilirannya, dapat menyebabkan kenaikan harga saham atau berfungsi sebagai indikator peningkatan penilaian perusahaan.

Antisipasi terhadap pertumbuhan perusahaan dimiliki oleh pemangku kepentingan internal dan eksternal, karena sudah diketahui bahwa pertumbuhan perusahaan yang baik dapat menjadi indikator yang menjanjikan bagi kemajuan Perusahaan (Perwira & Wiksuana, 2018).

Di bidang teori sinyal, perusahaan disarankan untuk menyebarkan informasi mengenai prospek masa depan mereka kepada investor. Investor cenderung terlibat dalam analisis statistik pertumbuhan perusahaan sebagai faktor penting dalam proses

pengambilan keputusan mengenai investasi. Terjadinya peningkatan aset suatu perusahaan seringkali dianggap sebagai indikator yang menguntungkan. Hal ini menerangkan bahwa lintasan positif dalam ekspansi perusahaan akan menghasilkan keuntungan finansial yang besar, sehingga meningkatkan keuntungan yang diharapkan bagi investor.

Investor cenderung bereaksi positif terhadap informasi yang berkaitan dengan ekspansi perusahaan, sehingga mengarah pada kenaikan harga saham dan akibatnya meningkatkan nilai organisasi secara keseluruhan. Menurut Arastika dan Khairunnisa (2020), dapat disimpulkan bahwasanya perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang kuat akan memproduksi laba atas investasi yang baik. Oleh karena itu, investor memandang peningkatan kepemilikan aset perusahaan selaku indikasi baik terkait prospek masa depan perusahaan yang menjanjikan. Akibatnya, hasil yang disebutkan di atas menyebabkan peningkatan nilai saham, sehingga mempengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan.

Penelitian terdahulu yang mendukung pernyataan tersebut yakni *growth* membawa pengaruh positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan (Pasaribu et al., 2019; Perwira & Wiksuana, 2018; Sari & Abundanti, 2014; Wahyuni & Gani, 2022; Astuti & Nugroho, 2021). Berdasarkan pemaparan serta hasil penelitian terdahulu selaku pendukung, sehingga hipotesis pada penelitian ini yakni:

H2 : *Growth* membawa pengaruh positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan