

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian sebelumnya, signifikansi dan hipotesis yang pernah ada telah dikaitkan. Berikut ini adalah beberapa penelitian terkait dan pendukung yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 2.1. Tabel Penelitian Terdahulu

No	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan dan Persamaan
1	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Good Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Moderasi, Ulfa dan Asyik, 2018	Variabel X: Kinerja Keuangan (ROA&ROE) Variabel Y: Nilai Perusahaan (<i>Tobin's Q</i>), Variabel Z (Moderasi) : <i>Good Corporate Governance</i> ,	ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ROE tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. <i>Good Corporate Governance</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan <i>Good Corporate Governance</i> tidak mampu memoderasi ROA dan ROE terhadap nilai perusahaan.	Perbedaan penelitian ini terletak pada <i>good corporate governance</i> sebagai variabel moderasi Persamaan terletak pada variabel kinerja keuangan (ROA) serta variabel Y nya adalah nilai perusahaan

2	Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Moderasi, Yola Astari, dkk, 2019	Variabel X: Struktur modal (DER), profitabilitas (ROE) Variabel Y : Nilai perusahaan (PBV)	Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.	Perbedaan penelitian ini terletak pada struktur modal, dan profitabilitas (ROE) sebagai variabel bebas Persamaan terletak pada variabel Y nya adalah nilai perusahaan
3	Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Pemoderasi, Luh Nila dan I Ketut Suryanawa, 2018	Variabel X : Profitabilitas(ROA), dan Ukuran Perusahaan Variabel Y: Nilai Perusahaan, Variabel Z (moderasi) : Pengungkapan CSR.	Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Pengungkapan CSR tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, Pengungkapan CSR tidak memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.	Perbedaan penelitian ini terletak pada pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai variabel moderasi, ukuran perusahaan sebagai variabel independen Persamaan terletak pada variabel bebasnya profitabilitas dan terikatnya nilai perusahaan

4	Pengaruh <i>Tax Planning</i> , Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. Aji dan Atun 2019,	Variabel X: <i>tax planning</i> , profitabilitas, Likuiditas, Variabel Y: Nilai Perusahaan Variabel Z (moderasi) : Ukuran Perusahaan.	<i>Tax planning</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan dan Ukuran Perusahaan tidak mampu memoderasi keduanya.	Perbedaan penelitian ini terletak pada <i>tax planning</i> , likuiditas. Persamaan terletak pada variabel bebasnya profitabilitas, variabel terikatnya nilai perusahaan dan ukuran perusahaan Sebagai Variabel Moderasi
5	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Komisaris Independen sebagai Variabel Pemoderasi, Padmayanti dkk, 2019	Variabel X: Kinerja Keuangan Variabel Y: Nilai Perusahaan, Variabel Z: Dewan Komisaris Independen	Kinerja keuangan (ROA dan <i>Leverage</i>) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Dewan komisaris independen memoderasi hubungan antara ROA dan nilai perusahaan, Dewan komisaris independen tidak mampu memoderasi hubungan dengan <i>leverage</i> nilai perusahaan.	Perbedaan penelitian ini terletak pada proksi kinerja keuangan diproksikan <i>leverage</i> dan dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi. Persamaan terletak pada variabel bebasnya yaitu kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA dan variabel terikatnya nilai perusahaan

6	<p>Pengaruh Kinerja Keuangan Kebijakan Dividen dan Umur Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan, Hamdani <i>et al</i>, 2020.</p>	<p>Variabel X : likuiditas, struktur modal Kinerja Keuangan kebijakan dividen, umur perusahaan, Variabel Y : nilai perusahaan, dan Variabel Z: ukuran perusahaan.</p>	<p>Terdapat pengaruh antara Kinerja Keuangan kebijakan dividen, umur perusahaan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur modal Kinerja Keuangan, kebijakan dividen, umur perusahaan terhadap nilai perusahaan serta ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>Perbedaan penelitian ini terletak pada Kebijakan Dividen dan Umur Perusahaan Persamaan terletak pada variabel terikatnya nilai perusahaan dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating</p>
7	<p>Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol,</p>	<p>Variabel X : profitabilitas dan leverage, Variabel Y: nilai perusahaan dan Variabel Z: CSR</p>	<p>Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan corporate social responsibility dapat memoderasi kedua hubungan</p>	<p>Perbedaan penelitian ini terletak pada <i>leverage</i> dan <i>corporate social responsibility</i> sebagai variabel moderating Persamaan terletak pada variabel bebasnya profitabilitas, variabel</p>

	Darmawan <i>et al.</i> , 2020,		serta ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	terikatnya nilai perusahaan
8	Pengaruh Profitabilitas dan <i>Financial Leverage</i> Terhadap Nilai Perusan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi, Noviani Rihadatul dan Farahiya Sartika, 2022	Variabel X : Profitabilitas (ROA), <i>financial leverage</i> Variabel Y : nilai perusahaan (PBV), Variabel Z: ukuran perusahaan.	Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, <i>financial leverage</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Perbedaan penelitian ini terletak pada <i>financial leverage</i> Persamaan terletak pada variabel bebasnya yaitu profitabilitas dan terikatnya nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai moderasi
9	Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan, Rinnaya <i>et al.</i> , 2016	Variabel X : profitabilitas, keputusan pendaan, keputusan investasi Variabel Y : nilai perusahaan,	Secara parsial dan simultan berpengaruh terhadap variable tersebut	Perbedaan terletak pada keputusan pendanaan dan investasi Persamaan terletak pada profitabilitas dan nilai perusahaan
10.	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, Rizqia Muharramah dan Zulman Hakim, 2021	Variabel X : Ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , profitabilitas(ROA), Variabel Y : nilai perusahaan,	Ukuran perusahaan mempengaruhi terhadap nilai perusahaan, <i>Leverage</i> dan profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Perbedaan terletak pada ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> . Persamaan terletak pada profitabilitas dan nilai perusahaan

Sumber: disarikan dari penelitian-penelitian terdahulu

Dapat dilihat bahwa variabel-variabel yang hendak diteliti seperti profitabilitas, nilai perusahaan, dan ukuran usaha, merupakan subyek penelitian sebelumnya dan penelitian yang dilakukan oleh peneliti.

Membandingkan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, peneliti memilih sampel 24 perusahaan subsektor industri makanan dan minuman olahan dari BEI untuk analisis selama lima tahun, dari 2017 hingga 2021.

2.2 Kajian Pustaka

2.2.1. Teori Sinyal

Teori Sinyal (*Signalling Theory*) merupakan sebuah teori yang menjelaskan sinyal dalam suatu perusahaan. Sinyal tersebut adalah sebuah informasi mengenai keadaan dari suatu perusahaan. Informasi tersebut dapat memberikan petunjuk atas suatu keadaan perusahaan itu unggul atau tidak dibandingkan perusahaan lainnya (Sugiarti dan Widyawati, 2020). Teori ini pula bertujuan untuk mencegah tercapainya asimetri informasi diantara kedua belah pihak yakni pihak investor dan pihak perusahaan. Dengan adanya teori sinyal tersebut suatu perusahaan lebih mengetahui keadaan perusahaannya sendiri daripada pihak investor (Imron *et al.*, 2013). Oleh karena itu teori sinyal sangatlah berpengaruh terhadap suatu perusahaan.

Teori sinyal dalam suatu perusahaan dapat dilihat dari profitabilitasnya. Ketika profitabilitas dalam perusahaan memiliki nilai yang baik, maka teori sinyal ini akan bekerja dan memberikan sinyal yang baik. Dengan demikian, perusahaan

tersebut dapat dikatakan baik. Hasil sebaliknya juga demikian, apabila nilai profitabilitas menurun, maka sinyal yang diberikan kurang baik. Sehingga teori sinyal tersebut memberikan hasil yang kurang baik. Sebuah penelitian menyatakan bahwa apabila dalam neraca keuangan mendapatkan hasil yang menurun, maka secara otomatis akan memberikan sinyal yang kurang baik bagi perusahaan, hal tersebut dapat mengindikasikan perusahaan sedang tidak baik (Mudjijah *et al.*, 2019). Teori ini juga memberikan informasi bahwasanya pihak dari eksekutif perusahaan memiliki pengetahuan lebih baik mengenai perusahaannya, hal ini secara otomatis akan disampaikan kepada para investor. Dengan demikian, akan meningkatkan harga dari produk perusahaan (Utami, 2011). Teori sinyal tidak hanya memberikan sinyal/informasi bahwa perusahaan dapat dikatakan sedang baik atau tidak, namun juga menguntungkan bagi perusahaannya. Hal tersebut memberikan keuntungan bagi perusahaan dikarenakan ketika sinyal itu rilis maka pasar sebagai tempat para berkumpulnya para investor dapat melihat kondisi perusahaan saat itu. Informasi yang diterima investor akan sejalan dengan baiknya informasi yang telah diterima investor (Sugiarti dan Widyawati, 2020).

Teori sinyal dianggap penting karena memberikan profil perusahaan, sejarah perusahaan dan prospek masa depan untuk pasar saham. Investor dapat melakukan analisis berdasarkan data numerik yang akurat sebelum membuat keputusan investasi, dan oleh karena itu perlu menyediakan data ini. Dengan kata lain, naiknya atau tingginya harga saham suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai pemegang saham yang tinggi. Oleh karena itu, nilai perusahaan dapat menguntungkan pemegang sahamnya seiring dengan

peningkatan harga sahamnya. (Nguyen, 2018). Teori sinyal berhubungan dengan nilai perusahaan, apabila perusahaan gagal atau tidak dapat menyampaikan sinyal dengan baik mengenai nilai perusahaan maka nilai perusahaan akan mengalami ketidaksesuaian terhadap kedudukannya, dengan artian nilai perusahaan dapat berada diatas atau dibawah nilai sebenarnya (Indrayani *et al.*, 2021). Kemudian teori sinyal ini penting sebagai tindakan preventif atas terjadinya asimetri informasi antara perusahaan dengan investor, dimana perusahaan lebih mengetahui status keuangan perusahaan dibandingkan investor (Dayanty dan Setyowati, 2020).

2.2.2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan hasil akumulasi keuangan perusahaan yang telah dicapai dalam periode tertentu yang disajikan dalam laporan keuangan. Profitabilitas juga sebagai ukuran suatu perusahaan untuk meningkatkan keuntungan perusahaannya (Harningsih *et al.*, 2019). Selain itu profitabilitas juga dapat diartikan sebuah kemampuan suatu korporasi untuk menghasilkan laba dengan memanfaatkan seluruh aset, pendapatan, dan modal (Ulfa dan Asyik, 2018). Profitabilitas merupakan analisis yang paling sering digunakan investor dalam menilai sebuah perusahaan sebelum melakukan investasi. Kemudian, profitabilitas memiliki dampak yang menguntungkan pada nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dayanty dan Setyowati (2020) yang menyatakan bahwa analisis profitabilitas memberikan pengaruh positif bagi suatu perusahaan. Dengan demikian, pengukuran profitabilitas merupakan komponen yang penting dalam analisis keuangan. Pernyataan tersebut didukung oleh

penelitian Kholis *et al.*, (2019), bahwa rasio profitabilitas memberikan pengaruh yang signifikan ke arah yang positif bagi suatu perusahaan.

Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *Return on Assets*. Menurut Purwantoro (2020), *Return On Asset* (ROA) adalah pengembalian atas keuntungan dari suatu perusahaan yang sebelumnya dihasilkan atas pengelolaan aset investasi perusahaan. Indikator nilai perusahaan yang tinggi juga dapat memberikan sinyal bahwa meningkat produktivitas aset dalam perolehan keuntungan bagi perusahaan. Dengan ini dapat meningkatkan daya tarik tersendiri suatu perusahaan kepada investor yang akan menanam modal di perusahaan tersebut.

Menurut Ulfa dan Asyik (2018), bahwasanya faktor utama yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas. Profitabilitas ialah salah satu faktor utama pada investasi untuk menentukan keputusan memilih langkah berinvestasi (Fatrisya, 2016). Sebagai contoh dari laporan keuangan memberikan gambaran sebagai baik atau tidak baiknya atau dapat dikatakan sebagai sehatnya keadaan di suatu perusahaan. Seperti halnya keuntungan, keuntungan memiliki pengaruh yang besar terhadap pengambilan keputusan utamanya stakeholder. Keuntungan diartikan juga sebagai hasil yang telah dicapai perusahaan dalam satu periode tertentu (Purwantoro (2020)). Salah satu alat analisis dalam indikator penilaian profitabilitas ialah *Return on asset* (ROA). Nilai ROA yang beranjak naik maka dapat diartikan sebagai keuangan perusahaan yang bagus, dengan ini akan memberikan dampak berupa peningkatan harga saham. Bertambah tinggi nilai ROA perusahaan dengan ini akan membagikan informasi yang bagus untuk

investor karena hal demikian akan meningkatkan keuntungan perusahaan yang berdampak pada kesejahteraan para pemegang saham. Perihal tersebut menarik investor untuk membeli sahamnya dan nantinya akan menaikkan nilai perusahaan (Kusmana, 2017). Menurut hasil penelitian dari Kusmana (2017), sebuah penelitian telah dilakukan dimana ROA ini memiliki pengaruh positif pada suatu perusahaan hal ini juga didukung oleh penelitian Utami (2011), dan Fatrisya (2016). Berikut dibawah ini adalah berbagai macam turunan dari profitabilitas antara lain :

1. *Return On Asset (ROA)*

Menurut Purwantoro (2020), *Return On Asset (ROA)* adalah kompetensi suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan memakai seluruh total aset perusahaan sesudah disesuaikan dengan biaya-biaya yang ada untuk membiayai aset tersebut. Sebagai berikut rumus perhitungan ROA :

$$ROA = \frac{\text{Pendapatan Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \quad (1)$$

2. *Return on Equity (ROE)*

Untuk menghitung rasio ROE (*Return on Equity*), Harningsih *et al.* (2019) merekomendasikan menggunakan ROE (*Return on Equity*). Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan pendapatan, ROE adalah alat yang sangat baik. Menggunakan ekuitas, perhitungan ROE ini digunakan oleh beberapa perusahaan setiap saat. Sebagai berikut dibawah ini merupakan rumus perhitungan ROE:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (2)$$

3. *Gross Profit Margin (GPM)*

Bagi Rahmani (2020), statistik penting untuk menilai *return on profit margin* adalah *gross profit margin* (GPM) penjualan bersih sama dengan total penjualan bersih dikurangi HPP, maka laba kotor sama dengan penjualan bersih dikurangi HPP. Antara 0 dan 1, nilai GPM dianggap normal. Dengan kata lain, indikator GPM menunjukkan berapa banyak uang yang dihabiskan untuk penjualan dan berapa banyak keuntungan yang dikembalikan jika mendekati 1.

$$\text{GPM} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Total Pendapatan}} \times 100\% \quad (3)$$

4. *Net Profit Margin* (NPM)

Saat menghitung tingkat pengembalian laba bersih atas penjualan bersih, Nainggolan (2019) mencatat bahwa NPM memiliki peran. NPM berkisar antara 0 sampai 1. Nilai NPM kemungkinan akan mendekati satu, yang menunjukkan bahwa modal yang ditanamkan lebih efisien dan pengembalian laba bersih akan meningkat.

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\% \quad (4)$$

5. *Earning Power of Total Investment* (EPTI)

Dalam definisi Rachdian (2019), *Earnings Power of Total Investment* adalah perolehan produk dari margin laba bersih dan perputaran aset. Ketika membandingkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan asetnya, *earning power* digunakan. Tingkat perputaran aset dapat digunakan untuk menentukan efisiensi investasi, dan rasio ini melakukan hal itu. Perputaran aset dan margin laba bersih meningkatkan potensi penghasilan. Meskipun perputaran aset

dan margin laba bersih dari dua perusahaan berbeda, mereka tetap dapat memiliki potensi pendapatan yang sama.

$$EPTI = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \quad (5)$$

6. *Return On Investment* (ROI)

Seluruh kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atas total asetnya dapat diukur dengan ROI, menurut Utomo (2019).

$$ROI = \frac{\text{Total Pengembalian Investasi}}{\text{Biaya Investasi}} \times 100\% \quad (6)$$

Secara keseluruhan mengenai penjelasan diatas adalah turunan profitabilitas. Dengan berbagai macam turunan yang telah dijelaskan diatas, peneliti mengambil salah satu turunan profitabilitas yaitu *return on assets* (ROA). Hal ini karena ketidakonsistenan pendapat yang dikemukakan peneliti terdahulu. Penelitian yang menjelaskan mengenai terdapat pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan dikemukakan oleh Hamidah *et al.*, (2021), yang menemukan bahwa ROA telah memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kemudian hasil penelitian berlawanan mengenai ROA yaitu dilakukan oleh Padmayanti *et al.*, (2019), menemukan bahwa *Return on assets* (ROA), bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketidak konsistenan atas hasil penelitian mengenai pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa ada keterlibatan faktor lain yang turut mempengaruhi, sehingga penelitian ini dilakukan kembali dengan memasukkan variabel profitabilitas dengan proksi *return on assets* (ROA).

2.2.3. Nilai Perusahaan

Menurut Hamidah *et al.*, 2021, nilai perusahaan ialah pandangan investor pada keberhasilan perusahaan yang dilihat dari segi harga *product* (saham). Harga *product* (saham) yang dikatakan bertambah ini membagikan dampak nilai perusahaan terus menjadi bertumbuh dan peningkatan nilai keyakinan pasar bukan cuma dari perusahaan saja tapi atas kinerja perusahaan pula. Perihal ini pastinya mengusung prospek yang menggiurkan di masa depan. Pengoptimalan nilai perusahaan dimata masyarakat luas utamanya investor ialah tujuan yang krusial bagi perusahaan (Hamidah *et al.*, 2021).

Menurut Indrayani *et al.*, (2021), bahwa nilai perusahaan merupakan cerminan kinerja perusahaan dalam bentuk harga saham. Nilai perusahaan ini memberikan petunjuk bagi investor sebelum membeli saham tersebut. Tidak hanya sebagai petunjuk untuk investor namun sebagai petunjuk bagi seorang manajer perusahaan juga. Bagi seorang manajer perusahaan, nilai perusahaan dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan dalam perusahaan. Selain itu, nilai perusahaan juga disebut sebagai gambaran kondisi pencapaian perusahaan atas nilai kepercayaan masyarakat yang sampai saat ini masih memilih perusahaan tersebut dalam berinvestasi (Hamidah *et al.*, 2021).

Nilai perusahaan sebanding dengan harga saham yang beredar, dengan nilai perusahaan yang baik, maka akan meningkatkan harga saham yang beredar. Hal tersebut menjadikan tujuan perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaannya dalam bentuk memaksimalkan pengelolaan keuangannya (Fatriska, 2016). Terdapat hubungan korelasi antara harga saham dengan nilai perusahaan. Nilai

pasar saham menurun seiring dengan penurunan harga saham perusahaan, jika harga saham naik, bisa dibilang kinerja perusahaan sudah membaik (Surjadi dan Tobing, 2016).

Nilai pasar suatu perusahaan (Pohan *et al.*, 2018). Harga saham suatu perusahaan mewakili persepsi publik atas kinerjanya, yang pada gilirannya menunjukkan seberapa besar nilai perusahaan (Ndrayani *et al.*, 2021). Selain keberhasilan perusahaan saat ini, tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek masa depan mempengaruhi harga saham yang mencerminkan nilai suatu perusahaan (Fatriska, 2016).

Nilai perusahaan ialah sesuatu nilai yang dapat dijadikan pedoman dalam mengukur efektivitas kepentingan perusahaan yang mampu dilihat pada kaca mata berbagai pihak semisal investor mengkaitkan antara nilai perusahaan dengan harga sahamnya (Harningsih *et al.*, 2019). Dengan memaksimalkan nilai perusahaan, pemilik perusahaan berharap untuk memaksimalkan harga saham mereka, yang menandakan kesejahteraan dan kekayaan finansial mereka (Ulfa dan Asyik, 2018).

Dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan maka perlu memaksimalkan nilai asset suatu perusahaan (Riska *et al.*, 2020). Dengan kata lain, ketika sebuah perusahaan diperdagangkan secara publik, nilai reguler pasar saham ditentukan oleh harga listingnya. Harga pasar suatu perusahaan mencerminkan keputusan dan kebijakan manajemennya. Nilai perusahaan meningkat ketika pemegang sahamnya menerima pengembalian yang baik atas investasi mereka (Harningsih *et al.*, 2019). Karena hal ini menunjukkan bahwa kekayaan pemegang saham juga sama tinggi, maka menjadi tujuan setiap pemilik bisnis untuk menumbuhkan nilai perusahaan

(Fahdiansyah *et al.*, 2018). Adapun dibawah ini adalah turunan dari nilai perusahaan antara lain:

1. *Price to Book Value* (PBV)

Telah disebutkan oleh Purwantoro (2020) bahwa PBV (*Price-to-Book Value*) adalah rasio keuangan yang membandingkan harga saham dan nilai buku per saham. Nilai PBV yang meningkat menyiratkan bahwa perusahaan telah memenuhi tujuannya, dan karenanya perusahaan tersebut dapat dianggap berhasil. Nilai suatu perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya, yang juga mencerminkan kesejahteraan dan kemakmuran pemiliknya (Sartono, 2012).

Penjelasan :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}} \quad (1)$$

2. *Price Earning Ratio* (PER)

Dayanty dan Setyowati (2020), PER ialah salah satu rasio evaluasi penilaian perhitungan respon pasar atas kondisi perusahaan. Rasio ini menampilkan persamaan antara *closing price* dengan keuntungan per lembar saham (*earning per share*). Sebagai berikut rumus perhitungan PER ialah :

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Saham}} \quad (2)$$

3. Tobin's Q

Untuk menggambarkan bagaimana nilai perusahaan ditentukan dari jumlah total aset berwujud dan tidak berwujud, Surjadi dan Tobing (2016) mengusulkan menggunakan Tobin's Q. Jika Tobin's Q adalah nol banding satu,

maka perusahaan memiliki penilaian pasar yang lebih rendah karena pembiayaan perputaran aset melebihi nilai pasarnya. Nilai Tobin's Q yang tinggi (lebih dari 1) menunjukkan bahwa aset perusahaan belum diukur atau didokumentasikan, sehingga nilai sebenarnya dari aset tersebut mungkin lebih besar dari nilai tertulisnya. Rumus ini digunakan untuk menghitung Tobin's Q dengan mengalikan TA dengan jumlah saham yang beredar pada akhir periode dan membaginya dengan harga penutupan saham tersebut. DEBT dihitung dengan mengambil total dari total aset perusahaan (Total Hutang + Persediaan + Aktiva Lancar). Sebagai berikut rumus perhitungannya:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{ME} + \text{Debt}}{\text{TA}} \quad (3)$$

Imron *et al.*, (2013), menjelaskan tujuan manajemen keuangan yakni memaksimalkan dan mengoptimalkan nilai sekarang per lembar saham beredar. Nilai pasar dan harga saham, bukan nilai buku, menentukan nilai satu saham. Nilai pasar saham adalah ukuran dari nilai perusahaan. Artinya, ketika harga saham suatu perusahaan turun, maka nilai pasar saham juga turun, begitu pula sebaliknya (Riska *et al.*, 2020).

Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin baik bagi pemegang sahamnya, oleh karena itu penting agar nilai perusahaan tinggi (Indasari *et al.*, 2018). Jika harga saham suatu perusahaan naik, hal itu menunjukkan nilai positif dari investor kepada manajer perusahaan. Keinginan manajer untuk mendongkrak nilai perusahaan ditopang oleh kenaikan harga saham. Menurut penelitian

Dayanty dan Setyowati (2020), bahwa harga saham memberikan pengaruh keuntungan terhadap pemegang saham. Penelitian lain mendapatkan hasil berbeda menurut Yohana (2021), nilai perusahaan ukuran berpengaruh negatif signifikan terhadap ukuran perusahaan. Ketidakkonsistenan hasil dari penelitian nilai perusahaan menjadi dasar dilakukannya penambahan variable nilai perusahaan.

2.2.4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan secara universal mengartikan suatu perbandingan besar ataupun kecilnya suatu objek (Umadiyah *et al.*, 2018). Krisnando dan Sakti,(2019), mengemukakan ukuran perusahaan adalah gambaran atas ciri organisasi/perusahaan sesuai ukuran (besar kecilnya) perusahaan. Hal ini seperti jumlah karyawan yang digunakan dalam melaksanakan aktivitas operasional, jumlah aktiva kepemilikan perusahaan, jumlah pencapaian penjualan perusahaan dan jumlah saham yang beredar (Umadiyah *et al.*, 2018).

Sebagai hasil dari kemungkinan yang lebih tinggi yang dimiliki perusahaan besar untuk bersaing atau bertahan, mereka memiliki kemungkinan yang lebih baik untuk mengamankan sumber pendanaan untuk memungkinkan pinjaman kepada kreditur (Imron *et al.*, 2013). Ukuran perusahaan merupakan faktor yang diperhitungkan saat menghitung nilainya. *A firm's total assets, sales volume, corporate share value, and other factors can all be used to estimate its size* (Arseto and Jufrizen, 2018). Menurut penelitian ini, total aset perusahaan digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena total aset lebih mewakili stabilitas ukuran perusahaan (Krisnando dan Sakti, 2019).

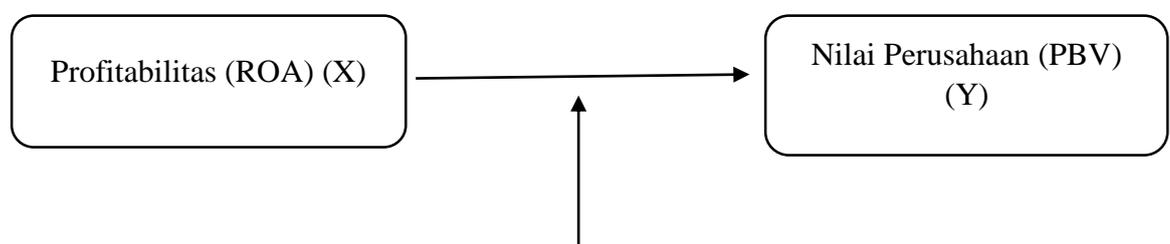
Ukuran perusahaan dibagi atas 3 klasifikasi ialah, perusahaan besar (*large firm*) mempunyai harta bersih bernilai \geq Rp. 10 Milyar, perusahaan menengah (*medium firm*) mempunyai harta bersih \geq Rp. 500 Juta sampai Rp. 10 Milyar, perusahaan kecil (*small firm*) mempunyai harta bersih \geq Rp. 50 Juta sampai optimal Rp 500 Juta (Ayem dan Nikmah, 2019).

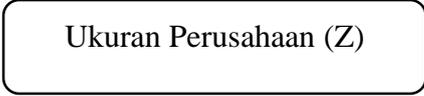
Total aset, ukuran log, pendapatan, dan nilai pasar saham semuanya dapat digunakan untuk mengidentifikasi skala operasi perusahaan (Sugiarti dan Widyawati, 2020). Total aset digunakan untuk memperkirakan ukuran perusahaan karena lebih stabil dan lebih mencerminkan posisi keuangan perusahaan yang sebenarnya (Imron *et al.*, 2013).

Bisnis dari semua ukuran membentuk tiga dimensi bisnis yang paling penting. Ukuran target perusahaan ditentukan dengan melihat beberapa faktor, antara lain jumlah total aset, investasi, arus kas, dan output produksi, serta jumlah karyawan, lokasi kantor pusat bisnis, penguasaan pasar saham perusahaan, dan harga produk perusahaan. Krisnando dan Sakti (2019) menggunakan perhitungan ukuran perusahaan atas Ln dikalikan total aset perusahaan sebagai skala untuk memprediksi variabilitas ukuran perusahaan.

$$Size = Ln (Total Aset). \quad (2.1)$$

2.3. Kerangka Pemikiran





Ukuran Perusahaan (Z)

Gambar 1 2.3 Kerangka Pemikiran

Ketika membandingkan profitabilitas dengan proksi ROA dapat terlihat bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh moderasi terhadap nilai perusahaan.

2.4. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara yang masih harus di buktikan kebenarannya melalui penelitian (Pohan *et al.*, 2018). Perolehan keuntungan menjadi hal yang menarik bagi stakeholder dalam pengambilan suatu keputusan. Perolehan keuntungan atau umunya disebut laba yakni hasil dari perncapaian perusahaan dalam suatu periode tertentu (Padmayanti *et al.*, 2019). Menurut penelitian Kusmana (2017), bahwa dalam suatu perusahaan apabila terdapat nilai ROA yang semakin baik maka dapat disimpulkan bahwa dalam profitabilitas berjalan dan dapat diklaim baik secara teoritisnya. Hal tersebut akan terintegrasi dengan naiknya harga dari saham disuatu perusahaan. Besarnya nilai ROA menjadikan investor dipuncak kesejahteraan karena hal tersebut akan secara otomatis perusahaan memiliki keuntungan yang berlebih. Adanya hal tersebut, investor lainnya akan lebih tertarik untuk membeli di perusahaan dengan prospek keuntungan yang baik dengan hal itu makan harga saham akan mengalami kenaikan. Beberapa penelitian juga menyebutkan bahwa memang ROA ini memiliki pengaruh positif terhadap nilai dari suatu perusahaan. Penelitian itu antara lain oleh Utami (2011), dan

Fatrisya (2016). Berdasarkan pernyataan empiris tersebut dapat ditarik benang merah bahwasanya hipotesis dijabarkan sebagai berikut :

H1: Pada perusahaan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada subsektor industri makanan dan minuman olahan pada tahun 2017-2021, Profitabilitas (ROA)memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Pohan dkk. (2018) menemukan bahwa profitabilitas dapat memiliki efek moderasi terhadap nilai perusahaan berdasarkan ukuran perusahaan. Return on assets (ROA) adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk mengelola asetnya secara menguntungkan. manajemen sumber daya dengan cara memaksimalkan keuntungan oleh perusahaan Akibatnya, konsumen memiliki tingkat kepercayaan yang lebih tinggi pada produk perusahaan besar. Keuntungan dan keamanan bagi investor karenanya akan meningkat seiring dengan meningkatnya nilai perusahaan (Riska *et al.*, 2020). Akibatnya, nilai pasar perusahaan kurang dipengaruhi oleh profitabilitas karena organisasinya lebih besar.

H2 : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.