

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1. Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Ghozali (2020) mengatakan bahwa teori sinyal merupakan teori penting yang membantu menjelaskan interaksi antara pihak yang memiliki informasi (manajemen perusahaan) dengan pihak yang memerlukan informasi (investor). Teori ini mengutamakan cara perusahaan mengirimkan sinyal kepada pihak luar, khususnya investor, untuk mengurangi ketidaksetaraan informasi.

Kusumajaya (2011) menjelaskan bahwa ketidakseimbangan informasi muncul saat manajemen perusahaan memiliki lebih banyak informasi tentang keadaan internal dibandingkan dengan investor atau pemegang saham. Untuk menanggulangi situasi tersebut, perusahaan mengirimkan sinyal positif melalui berbagai metrik kinerja, seperti kebijakan finansial, laporan keuangan, atau keputusan strategis, yang diharapkan dapat mempengaruhi bagaimana investor melihat nilai perusahaan. Sinyal yang disampaikan perusahaan perlu dapat dipercaya dan tepat agar dapat meningkatkan keyakinan investor.

Sinyal yang positif dapat berkontribusi pada kenaikan harga saham perusahaan, yang pada gilirannya mencerminkan peningkatan nilai perusahaan. Dalam sektor keuangan, teori sinyal digunakan untuk menguraikan cara manajemen suatu perusahaan memberikan data yang bermanfaat kepada pemangku kepentingan eksternal seperti investor, melalui berbagai bentuk pengungkapan

informasi finansial. Pengungkapan tersebut dilihat sebagai sinyal yang mencerminkan keadaan atau prospek perusahaan, yang dapat berdampak pada pandangan dan keputusan investor. Umumnya, sinyal yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat berupa laporan keuangan, kebijakan dividen, strategi investasi, atau perubahan dalam struktur modal. Sinyal-sinyal ini berfungsi untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang kinerja perusahaan, kestabilan keuangannya, serta prospek pertumbuhannya di masa mendatang.

Teori sinyal juga menekankan pentingnya kejelasan dan kepercayaan terhadap informasi yang disajikan. Informasi yang tidak jelas atau bertentangan bisa mengurangi efektivitas sinyal yang diberikan, sehingga mungkin menyebabkan kebingungan atau bahkan salah pengertian di antara investor. Oleh karena itu, kualitas sinyal menjadi elemen penting dalam keberhasilan penyampaian informasi finansial. Dalam hal ini, manajemen perusahaan perlu memastikan bahwa sinyal yang mereka berikan tidak hanya valid, tetapi juga mampu membangun rasa percaya di antara investor dan pemangku kepentingan lainnya.

Dengan demikian, teori sinyal menjadi dasar penting dalam memahami hubungan antara manajemen perusahaan dan investor. Teori ini tidak hanya menekankan pentingnya pengungkapan informasi finansial, tetapi juga memberikan pemahaman mengenai cara perusahaan dapat memanfaatkan informasi tersebut untuk meningkatkan nilai perusahaan, menarik lebih banyak investasi, dan memperkuat posisi mereka di pasar.

Berdasarkan definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa teori sinyal dapat memberikan informasi yang dikemukakan oleh perusahaan yang berupa informasi

laporan keuangan sehat atau tidak. Dari informasi tersebut pihak luar (investor) dapat mengetahui peningkatan atau penurunan kondisi keuangan perusahaan yang menyebabkan terjadinya kesulitan finansial operasional maupun non operasional yang dapat menjadi gejala hingga ke tahap kebangkrutan. Hal ini dapat menjadi pertimbangan bagi para investor untuk mengambil keputusan dalam melakukan investasi.

2.1.2 Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Fahmi (2018) adalah persepsi seorang investor memandang sejauh mana tingkat suatu keberhasilan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Kusumajaya (2011) menjelaskan bahwa nilai perusahaan dapat dilihat sebagai nilai total aset yang dimiliki perusahaan, baik aset berwujud maupun tidak berwujud, yang dinilai berdasarkan harga pasar. Nilai perusahaan juga sering digunakan sebagai indikator keberhasilan manajemen dalam mengelola operasional perusahaan, di mana nilai ini sangat dipengaruhi oleh faktor internal seperti struktur modal, profitabilitas, serta kinerja operasional, maupun faktor eksternal seperti kondisi pasar dan ekonomi global. Hal ini sesuai dengan tujuan utama perusahaan dalam teori keuangan, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2019).

b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut Fahmi (2018) beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu sebagai berikut :

1) Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan, yang mencakup profitabilitas, efisiensi operasional, dan stabilitas pendapatan, merupakan faktor utama yang memengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik akan lebih menarik bagi investor, sehingga meningkatkan nilai sahamnya di pasar.

2) Kebijakan Dividen

Kebijakan pembagian laba kepada pemegang saham dapat memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memberikan sinyal kepada pasar tentang stabilitas keuangan perusahaan, yang dapat memengaruhi nilai perusahaan.

3) Struktur Modal

Struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penggunaan utang yang terkendali memberikan manfaat berupa pengurangan pajak (*tax shield*), yang meningkatkan laba bersih dan nilai perusahaan.

4) Faktor Eksternal

Kondisi ekonomi global, suku bunga, inflasi, dan stabilitas politik juga memengaruhi nilai perusahaan. Perubahan kondisi eksternal dapat memengaruhi kinerja perusahaan secara langsung atau tidak langsung, sehingga berdampak pada persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

c. Indikator Nilai Perusahaan

Menurut Fahmi (2018) beberapa indikator nilai perusahaan yaitu :

1) *Earning per share* (EPS)

Earning Per Share (EPS) atau pendapatan per lembar saham ialah pemberian imbalan berupa keuntungan kepada para pemegang saham atas laba per lembar saham yang dimilikinya.

Rumus EPS :

$$EPS = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2) *Price Earning Rasio* (PER) atau Rasio Laba

Price Earning Rasio (PER) merupakan rasio yang dihitung dengan cara membandingkan harga saham yang ada di pasar dengan earning per share atau laba per lembar sahamnya.

Rumus PER :

$$PER = \frac{\text{Market per share}}{\text{Earning Per Share}}$$

3) *Price Book Value* (PBV)

Prive Book Value (PBV) merupakan rasio yang memberikan gambaran terkait seberapa besar nilai yang di berikan pasar dalam menghargai nilai buku saham suatu perusahaan.

Rumus PBV :

$$PBV = \frac{\text{Harga Per lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Berdasarkan indikator yang telah disebutkan, maka penelitian ini menggunakan rasio PBV sebagai pengukuran.

2.1.3 Kepemilikan Institusional

a. Pengertian Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional mengacu pada kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga keuangan, seperti perusahaan asuransi, reksadana, dana pensiun, bank, atau perusahaan investasi lainnya. Menurut Fahmi (2018), kepemilikan institusional memiliki peran strategis dalam menciptakan mekanisme pengawasan terhadap aktivitas manajemen perusahaan. Lembaga keuangan ini tidak hanya menyediakan modal, tetapi juga memberikan pengawasan yang lebih ketat terhadap kebijakan dan strategi yang diambil oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan institusional memberikan pengaruh yang signifikan terhadap tata kelola perusahaan. keberadaan institusi sebagai pemilik saham memberikan sinyal positif kepada pasar, karena institusi dianggap memiliki kemampuan untuk menganalisis dan mengevaluasi kinerja perusahaan secara objektif. Hal ini meningkatkan kepercayaan investor lain terhadap perusahaan, sehingga dapat berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, investor institusional biasanya memiliki fokus jangka panjang, sehingga dapat membantu perusahaan dalam mengambil keputusan strategis yang tidak hanya menguntungkan dalam jangka pendek tetapi juga mendukung pertumbuhan jangka panjang.

b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kepemilikan Institusional

Beberapa faktor yang mempengaruhi kepemilikan institusional menurut Fahmi (2018) yaitu :

1) Kinerja Keuangan Perusahaan

Perusahaan dengan kinerja keuangan yang stabil dan menguntungkan cenderung menarik minat investor institusional. Laporan keuangan yang baik memberikan keyakinan kepada institusi bahwa perusahaan mampu memberikan imbal hasil yang kompetitif.

2) Ukuran Perusahaan:

Perusahaan besar dengan kapitalisasi pasar yang tinggi lebih cenderung menarik investor institusional karena dianggap memiliki risiko investasi yang lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil.

c. Transparansi Informasi

Perusahaan yang memiliki tingkat transparansi tinggi dalam pelaporan keuangan dan operasionalnya lebih menarik bagi institusi karena mempermudah mereka dalam melakukan analisis kinerja dan risiko.

d. Kondisi Pasar Modal

Stabilitas dan likuiditas pasar modal juga memengaruhi minat institusi untuk berinvestasi. Perusahaan yang sahamnya likuid dan aktif diperdagangkan di bursa lebih menarik bagi investor institusional.

c. Manfaat Kepemilikan Institusional bagi Perusahaan

Adapun menurut Fahmi (2018) beberapa manfaat kepemilikan institusional di antaranya yaitu :

1) Pengawasan yang Ketat

Kepemilikan institusional dapat meningkatkan tata kelola perusahaan melalui pengawasan yang lebih intensif terhadap manajemen. Investor institusional

cenderung memiliki pengaruh yang besar dalam pengambilan keputusan strategis.

2) Sinyal Positif ke Pasar

Kepemilikan institusional memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek bisnis yang baik, sehingga meningkatkan kepercayaan investor lain dan menarik minat untuk berinvestasi.

3) Dukungan Strategis

Investor institusional biasanya memiliki keahlian dan pengalaman dalam berbagai sektor industri, sehingga dapat memberikan masukan strategis kepada manajemen perusahaan.

d. Indikator Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional diukur dengan menghitung persentase saham yang dimiliki oleh institusi terhadap total saham yang beredar.

Rumus :

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham Kepemilikan Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

2.1.4 Pertumbuhan Perusahaan

a. Pengertian pertumbuhan perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk memperluas skala operasionalnya, meningkatkan aset, pendapatan, atau laba secara konsisten dari waktu ke waktu. Menurut Fajriah *et al.*, (2022) , pertumbuhan perusahaan diukur dengan membandingkan perubahan total aset dari satu periode ke periode berikutnya. Pertumbuhan ini menunjukkan kapasitas perusahaan untuk berkembang, bertahan di pasar yang kompetitif, serta meningkatkan daya saing di industrinya. Sementara itu, menurut Ningrum (2022) pertumbuhan perusahaan

mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu memanfaatkan peluang bisnis untuk meningkatkan kapasitas produksi, memperluas pangsa pasar, dan menciptakan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan. Pertumbuhan yang stabil menjadi indikator bahwa perusahaan memiliki manajemen yang efektif dan strategi yang terarah. Selain itu, pertumbuhan perusahaan tidak hanya mencerminkan keberhasilan masa lalu tetapi juga memberikan sinyal kepada investor tentang prospek masa depannya. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih menarik bagi investor karena dianggap memiliki potensi untuk menghasilkan keuntungan jangka panjang.

Pertumbuhan perusahaan memiliki arti yang sangat penting dalam dunia bisnis, baik bagi pemilik perusahaan, manajemen, maupun investor. Menurut Dhani dan Ningrum (2022) pertumbuhan yang konsisten menunjukkan bahwa perusahaan mampu beradaptasi dengan perubahan lingkungan bisnis dan terus berkembang di tengah persaingan yang ketat. Dari perspektif investor, pertumbuhan perusahaan memberikan sinyal positif bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan. Sementara itu, dari sudut pandang manajemen, pertumbuhan perusahaan menjadi tolok ukur keberhasilan strategi bisnis yang diterapkan. Pertumbuhan menjadi landasan bagi perusahaan untuk meningkatkan daya saingnya melalui inovasi produk dan efisiensi operasional. Dengan pertumbuhan yang positif, perusahaan dapat memperluas sumber daya manusia serta menjalin kerja sama strategis dengan mitra bisnis lainnya.

b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan Perusahaan

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan perusahaan menurut Utami *et al.*, (2019) yaitu :

1) Kinerja Manajemen

Kualitas manajemen sangat memengaruhi kemampuan perusahaan untuk tumbuh. Manajemen yang efektif mampu merumuskan strategi bisnis yang adaptif dan inovatif sehingga mendukung pertumbuhan perusahaan.

2) Kondisi Pasar

Permintaan pasar yang tinggi menjadi pendorong utama pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang mampu memenuhi kebutuhan pasar dengan produk atau layanan yang relevan akan mengalami pertumbuhan yang lebih cepat.

3) Kapasitas Inovasi

Kemampuan untuk terus berinovasi dalam produk, layanan, atau proses bisnis menjadi salah satu faktor kunci yang mendukung pertumbuhan perusahaan.

4) Modal dan Investasi

Akses terhadap modal, baik dari ekuitas maupun utang, memungkinkan perusahaan untuk memperluas operasional dan mengejar peluang bisnis baru.

5) Kondisi Ekonomi Makro

Stabilitas ekonomi, tingkat inflasi, suku bunga, dan kebijakan pemerintah memengaruhi kemampuan perusahaan untuk tumbuh.

c. Jenis-Jenis Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Utami *et al.*, (2019) , pertumbuhan perusahaan dapat dibagi menjadi beberapa jenis yaitu :

1) Pertumbuhan Organik

Pertumbuhan yang dihasilkan dari peningkatan internal perusahaan, seperti peningkatan kapasitas produksi, pengembangan produk baru, atau efisiensi operasional.

2) Pertumbuhan Anorganik

Pertumbuhan yang dihasilkan dari merger, akuisisi, atau kerja sama strategis dengan perusahaan lain. Strategi ini sering digunakan untuk mempercepat ekspansi pasar dan mendapatkan keunggulan kompetitif.

3) Pertumbuhan Horizontal

Pertumbuhan yang dicapai melalui diversifikasi produk atau ekspansi ke pasar baru yang masih dalam lini bisnis yang sama.

4) Pertumbuhan Vertikal

Pertumbuhan yang terjadi karena perusahaan memperluas operasinya ke rantai pasok, seperti mengakuisisi pemasok atau distributor.

d. Indikator Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan diukur dengan melihat perubahan total aset dari satu periode ke periode berikutnya. Rumus pengukuran pertumbuhan perusahaan adalah:

$$Asset\ Growth = \frac{Total\ Aset\ tahun\ ini - Total\ aset\ tahun\ sebelumnya}{Total\ aset\ tahun\ sebelumnya} \times 100\%$$

2.1.5 Pertumbuhan penjualan

a. Pengertian Pertumbuhan Penjualan

Menurut Ningrum (2022) pertumbuhan penjualan merupakan salah satu tolak ukur keberhasilan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pasar, mempertahankan pelanggan yang sudah ada, dan menarik pelanggan baru. Pertumbuhan penjualan adalah indikator utama yang menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu meningkatkan pendapatan dari hasil penjualannya selama periode tertentu. Pertumbuhan ini tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan secara historis tetapi juga memberikan gambaran potensi pertumbuhan di masa depan. Penjualan yang terus meningkat memberikan sinyal bahwa perusahaan mampu menawarkan produk atau jasa yang relevan dengan kebutuhan konsumen dan bersaing dengan perusahaan lain. Oleh karena itu, pertumbuhan penjualan sering digunakan sebagai indikator penting dalam evaluasi kinerja perusahaan, baik oleh manajemen maupun oleh investor.

Perusahaan yang mampu mempertahankan pertumbuhan penjualan dalam jangka panjang biasanya memiliki posisi yang lebih kuat di pasar dan dianggap lebih stabil oleh para pemangku kepentingan. Menurut Agustin (2020) pertumbuhan penjualan menjadi penting karena menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam mempertahankan operasional dan menghadapi tantangan pasar. pertumbuhan penjualan adalah indikator yang paling cepat terlihat untuk mengevaluasi kinerja perusahaan, karena langsung mencerminkan aktivitas inti perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Dalam jangka pendek, pertumbuhan penjualan yang konsisten dapat memberikan kepercayaan kepada manajemen dan

pemegang saham mengenai kemampuan perusahaan untuk bersaing di pasar. Sedangkan dalam jangka panjang, pertumbuhan ini menjadi dasar bagi perusahaan untuk melakukan ekspansi, baik dengan menambah kapasitas produksi maupun memasuki pasar baru. Lebih jauh lagi, pertumbuhan penjualan juga berdampak pada aspek lain dari kinerja perusahaan, seperti peningkatan laba bersih, daya saing merek, dan loyalitas pelanggan. Dengan demikian, pertumbuhan penjualan menjadi salah satu prioritas utama perusahaan dalam menjalankan strategi bisnisnya.

b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan Penjualan

Menurut Ningrum (2022) pertumbuhan penjualan tidak terjadi secara otomatis, melainkan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal, antara lain:

1) Kualitas Produk atau Jasa

Kualitas produk yang baik memastikan kepuasan pelanggan, yang pada akhirnya meningkatkan loyalitas dan menarik pelanggan baru. Kualitas yang konsisten adalah kunci utama dalam mempertahankan pertumbuhan penjualan, terutama di pasar yang kompetitif.

2) Strategi Pemasaran

Strategi pemasaran yang efektif, seperti promosi yang kreatif, diskon yang menarik, atau kampanye digital, dapat meningkatkan kesadaran konsumen terhadap merek dan produk. Penerapan strategi ini harus disesuaikan dengan segmentasi pasar dan tren konsumen yang terus berkembang.

3) Kondisi Ekonomi

Stabilitas ekonomi, tingkat daya beli konsumen, dan inflasi adalah beberapa faktor eksternal yang memengaruhi keputusan pembelian konsumen. Pada masa

resesi, perusahaan perlu beradaptasi dengan menyediakan produk yang lebih terjangkau atau meningkatkan nilai tambah pada produknya.

4) Persaingan di Pasar

Tingkat persaingan di industri juga memengaruhi pertumbuhan penjualan. Perusahaan yang mampu menawarkan keunggulan kompetitif melalui harga, kualitas, atau inovasi produk akan memiliki peluang lebih besar untuk meningkatkan penjualan.

5) Inovasi Produk

Kemampuan untuk terus menciptakan produk baru atau memperbaiki produk lama dengan fitur yang lebih relevan sangat penting dalam mempertahankan minat konsumen. Inovasi yang dilakukan secara berkelanjutan menjadi salah satu pendorong utama pertumbuhan penjualan.

c. Jenis-Jenis Pertumbuhan Penjualan

Ningrum (2022) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan dapat dikategorikan menjadi beberapa jenis, yaitu:

1) Pertumbuhan Penjualan Organik (Internal)

Pertumbuhan yang dihasilkan dari peningkatan penjualan produk atau jasa perusahaan tanpa adanya akuisisi atau merger. Misalnya, perusahaan yang memperluas pasar dengan membuka cabang baru atau meningkatkan efisiensi distribusi.

2) Pertumbuhan Penjualan Eksternal

Pertumbuhan yang berasal dari aktivitas merger, akuisisi, atau *joint venture* dengan perusahaan lain. Strategi ini sering digunakan oleh perusahaan besar untuk

memperluas pasar secara cepat dan mendapatkan keuntungan dari sinergi operasional.

3) Pertumbuhan Penjualan Jangka Panjang

Pertumbuhan yang dihasilkan dari strategi berkelanjutan, seperti peningkatan kualitas produk, investasi dalam inovasi teknologi, dan pengembangan merek.

d. Indikator Pertumbuhan Penjualan

Pengukuran pertumbuhan penjualan digunakan untuk menentukan persentase perubahan dalam pendapatan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya.

Rumus:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan periode ini} - \text{Penjualan periode sebelumnya}}{\text{Penjualan periode sebelumnya}} \times 100\%$$

Hasil dari pengukuran ini memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan dalam mempertahankan atau meningkatkan pendapatannya.

2.1.6 Struktur modal

a. Pengertian Struktur Modal

Menurut Fahmi (2018) struktur modal adalah kombinasi antara utang jangka panjang, utang jangka pendek, dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional dan investasinya. Menurut Brigham dan Houston (2019), struktur modal yang optimal adalah struktur yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dengan mempertimbangkan biaya modal yang paling rendah serta risiko keuangan yang terkendali. Struktur modal menggambarkan bagaimana perusahaan mengatur sumber pendanaannya untuk mencapai efisiensi dan stabilitas keuangan. Struktur modal yang baik tidak hanya memberikan fleksibilitas dalam pengelolaan sumber daya, tetapi juga memberikan sinyal positif kepada investor

mengenai stabilitas dan prospek perusahaan. Struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan dan persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

b. Manfaat Struktur Modal

Fahmi (2018) menyatakan ada beberapa manfaat struktur modal di antaranya yaitu :

1) Efisiensi Biaya Modal

Struktur modal yang optimal membantu perusahaan menekan biaya modal secara keseluruhan, sehingga meningkatkan laba bersih.

2) Manfaat Pajak

Bunga atas utang dapat dikurangkan dari pajak, sehingga perusahaan dapat mengurangi beban pajaknya.

3) Risiko Keuangan

Struktur modal yang tepat menjaga keseimbangan antara risiko kebangkrutan dan potensi pengembalian yang tinggi.

4) Daya Tarik Investor

Perusahaan dengan struktur modal yang baik cenderung lebih dipercaya oleh investor karena dianggap mampu mengelola pendanaannya secara efektif.

c. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Ningrum (2022) beberapa faktor yang memengaruhi struktur modal perusahaan meliputi:

1) Stabilitas Pendapatan

Perusahaan dengan pendapatan yang stabil lebih cenderung menggunakan

utang sebagai sumber pendanaan karena memiliki kemampuan untuk membayar bunga dan pokok pinjaman secara konsisten.

2) Tingkat Risiko

Perusahaan yang bergerak di industri berisiko tinggi cenderung menghindari proporsi utang yang besar untuk mengurangi risiko kebangkrutan.

3) Kebutuhan Investasi

Perusahaan yang memerlukan dana besar untuk ekspansi atau investasi biasanya memiliki struktur modal dengan proporsi utang yang lebih tinggi.

4) Biaya Modal

Perusahaan cenderung memilih sumber pendanaan dengan biaya modal yang paling rendah untuk meningkatkan profitabilitasnya.

5) Kondisi Pasar Modal

Stabilitas dan likuiditas pasar modal memengaruhi keputusan perusahaan dalam memilih antara penerbitan saham baru atau mengambil utang.

6) Kebijakan Dividen

Perusahaan dengan kebijakan dividen yang tinggi cenderung menggunakan lebih banyak utang untuk memenuhi kebutuhan pendanaan operasional.

d. Jenis-Jenis Struktur Modal

Menurut Fahmi (2018), struktur modal dapat dibagi menjadi beberapa jenis, yaitu:

1) Struktur Modal Agresif

Perusahaan dengan struktur modal agresif cenderung memiliki proporsi utang yang lebih besar dibandingkan ekuitas. Pendekatan ini meningkatkan potensi

pengembalian tetapi juga meningkatkan risiko keuangan.

2) Struktur Modal Konservatif

Struktur modal konservatif adalah ketika perusahaan lebih banyak menggunakan ekuitas daripada utang untuk membiayai aktivitas operasionalnya. Pendekatan ini menurunkan risiko kebangkrutan tetapi juga mengurangi potensi pengembalian.

3) Struktur Modal Moderat

Pendekatan ini untuk mencerminkan keseimbangan antara penggunaan utang dan ekuitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan tanpa meningkatkan risiko keuangan secara signifikan.

e. Teori-Teori Struktur Modal

1) *Balancing Theory*

Perusahaan mengikuti teori ini dengan upaya untuk mengumpulkan lebih banyak uang dengan sumber dana eksternal, baik dengan dengan meminta pinjaman di bank atau menerbitkan obligasi. Ada beberapa risiko jika teori ini diterapkan oleh perusahaan yaitu:

- a) Jika perusahaan meminjam dana dari bank, maka diperlukan jaminan seperti tanah, gedung atau kendaraan. Jika pembayaran angsuran terlambat, bank akan memberikan teguran dan jika gagal melunasi dalam batas waktu yang ditentukan maka jaminan akan disita, sehingga perusahaan akan kehilangan aset tersebut.
- b) Jika dana diperoleh melalui penerbitan obligasi, risikonya adalah keterlambatan pembayaran bunga. Untuk mengatasinya perusahaan harus menerapkan kebijakan tertentu.

c) Masalah keuangan ini dapat menurunkan nilai perusahaan di mata publik karena menunjukkan kinerja keuangan yang buruk, terutama dalam pengelolaan keputusan pendanaan.

2) *Pecking Order Theory*

Pecking order theory lebih cenderung menggunakan pendanaan internal karena pendanaan internal tidak menimbulkan biaya modal. Berdasarkan teori ini, perusahaan mempunyai cara penggunaan dana yaitu:

- a) Perusahaan memilih menggunakan sumber dana internal.
- b) Perusahaan tidak akan mengutamakan pembayaran dividen apabila sudah ditentukan adanya pembagian dividen yang ditargetkan.
- c) Jika dana yang dihasilkan kurang dari biaya modal, perusahaan akan menurunkan saldo kas atau melepas sekuritas perusahaan.
- d) Jika dibutuhkan pendanaan eksternal, jadi perusahaan cenderung memilih menerbitkan sekuritas yang paling aman.

3) *Trade-Off Theory*

Teori ini menjelaskan bahwa penggunaan hutang dalam struktur modal memberikan manfaat berupa penghematan pajak, tetapi juga meningkatkan risiko kebangkrutan. Semakin tinggi hutang, semakin besar bunga yang harus dibayar, yang dapat meningkatkan kemungkinan gagal bayar. Dalam pendekatan *trade-off* nilai perusahaan akan meningkat seiring bertambahnya hutang hingga mencapai titik optimal. Namun setelah melewati titik ini, biaya kebangkrutan menjadi lebih besar dibandingkan manfaat penghematan pajak, sehingga nilai perusahaan bisa menurun.

f. Indikator Pengukuran Struktur Modal

Menurut Fahmi (2018) terdapat beberapa jenis rasio yang digunakan dalam mengetahui tingkat risiko suatu perusahaan melalui struktur modalnya, antara lain:

1) *Debt Rasio* merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan hutang perusahaan dengan membandingkan total hutang dengan total asetnya.

Rumus *Debt Rasio* :

$$Debt Ratio = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

2) *Debt To Equity Ratio* (DER) merupakan ratio yang digunakan untuk menunjukkan besarnya dana atau hutang yang tersedia bagi kreditur.

Rumus DER :

$$Debt To Equity Ratio = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3) *Long-term debt to total capitalization* merupakan obligasi atau sejenisnya yang merupakan dana pinjaman yang bersumber dari hutang jangka Panjang.

Rumus *Long-term debt to total capitalization* :

$$LTDTTC = \frac{\text{Hutang Jangka panjang}}{\text{Hutang Jangka Panjang} + \text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

Penelitian ini diukur dengan menggunakan indikator Debt to Equity Ratio (DER).

2.2. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul	Variabel	Alat	Hasil
1	Mawar Sharon R. Pantow, Sri Murni, Irvan Trang (2015)	Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, <i>Return on Asset</i> , dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ 45	X1: Pertumbuhan Penjualan X2: Ukuran Perusahaan X3: <i>Return on Asset</i> (ROA) X4: Struktur Modal Y: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linear Berganda	Penelitian ini menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan, <i>Return on Asset</i> berpengaruh positif dan signifikan, serta Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
2	Heven Manoppo, Fitty Valdi Arie (2016)	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014	X1: Struktur Modal X2: Ukuran Perusahaan X3: Profitabilitas (ROI, NPM, ROE) Y: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Otomotif. Sementara itu, Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas yang

No	Nama	Judul	Variabel	Alat	Hasil
					diukur menggunakan Return on Investment (ROI) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan pengukuran profitabilitas menggunakan Net Profit Margin (NPM) dan <i>Return on Equity</i> (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
3	Friko Allan Kevin Tambalean, Hendrik Manossoh, Treesje Runtu (2018)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI	X1: Kepemilikan Manajerial X2: Kepemilikan Institusional Y: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4	Neni Marlina Br Purba & Syahril Effendi (2019)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan	X1: Kepemilikan Manajerial X2: Kepemilikan Institusional Y: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai

No	Nama	Judul	Variabel	Alat	Hasil
		Manufaktur yang Terdaftar di BEI			perusahaan, kepemilikan institusional memiliki tidak pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
5	Zahra Ramdhanah, Ikin Solikin, Maya Sari (2019)	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017)	X1: Struktur Modal X2: Ukuran Perusahaan X3: Pertumbuhan Perusahaan Y: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linear Berganda	Penelitian ini menemukan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
6	Dedi Irawan, Nurhadi Kusuma (2019)	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018	X1: Struktur Modal X2: Ukuran Perusahaan X3: Profitabilitas X4: Likuiditas Y: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linear Berganda	Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Likuiditas tidak

No	Nama	Judul	Variabel	Alat	Hasil
					berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
7	Rafifatul Husna (2020)	Pengaruh Pertumbuha Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan	X1: Pertumbuhan Perusahaan (<i>Growth</i>) X2: Kebijakan Dividen (DPR) X3: Profitabilitas (ROA) Y: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linear Berganda	Hasil peneilitan menunjukkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan (<i>Growth</i>) tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan Dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
8	Elyda Crisna Tamba, Lasmian Pandiang an, Riva Novia Ginting, Wilsa Road Betterment Sitepu (2020)	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2015-2017	X1: Pertumbuhan Penjualan X2: Profitabilitas X3: Likuiditas X4: Kebijakan Dividen Y: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linear Berganda	Pertumbuhan Penjualan positif berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen berpengaruh

No	Nama	Judul	Variabel	Alat	Hasil
					positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
9	Candra Kurnia Saputri, Axel Giovanni (2021)	Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan barang konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)	X1: Profitabilitas X2: Pertumbuhan Perusahaan X3: Likuiditas Y: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linear Berganda	Penelitian ini menemukan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
10	Elyda Crisna Tamba, Lasmian Pandiang an, Riva Novia Ginting, Wilsa Road Betterment Sitepu (2020)	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2015-2017	X1: Pertumbuhan Penjualan X2: Profitabilitas X3: Likuiditas X4: Kebijakan Dividen Y: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linear Berganda	Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen berpengaruh

No	Nama	Judul	Variabel	Alat	Hasil
					positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
11	Candra Kurnia Saputri, Axel Giovanni (2021)	Pengaruh <i>lverage</i> , Pertumbuhan Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan barang konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)	X1: DER X2: Pertumbuhan Perusahaan X3: Likuiditas Y: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linear Berganda	Penelitian ini menemukan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
12	Ni Putu Sri Ayu Mulyani, Ni Nyoman Ayu Suryanda ri, Gde Bagus Brahma Putra (2022)	Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> , Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	X1: <i>Investment Opportunity Set</i> X2: Kepemilikan Manajerial X3: Kepemilikan Institusional X4: Dewan Komisaris Independen X5: Kebijakan Dividen Y: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linear Berganda	Penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Investment Opportunity Set</i> , Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, dan Kebijakan Dividen semuanya berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
13	Alifatul Laili Fajriah, Ahmad Idris,	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan,	X1: Pertumbuhan Penjualan	Analisis Regresi Linear Berganda	Penelitian ini menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan

No	Nama	Judul	Variabel	Alat	Hasil
	Umi Nadhiroh (2022)	dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan manufaktur periode 2015-2019)	X2: Pertumbuhan Perusahaan X3: Ukuran Perusahaan Y: Nilai Perusahaan		berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
14	Buono Aji Santoso (2024)	Pengaruh Profitabilitas, <i>leverage</i> , ukuran perusahaan, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan	X1: ROE X2: DER X3: <i>Size</i> X4: CR X5: <i>Growth</i> Y: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, <i>Size</i> , DER, CR, dan <i>Growth</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sumber : Jurnal Penelitian Terdahulu 2015-2024

2.3. Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian bertujuan untuk mempermudah mengidentifikasi arah penelitian dan variabel-variabel yang akan diteliti. Pada dasarnya, kerangka penelitian menjelaskan secara tidak langsung tentang variabel yang akan diteliti.

Ada dua jenis kerangka penelitian, diantaranya yaitu :

2.3.1 Kerangka Pemikiran

Menurut Sugiyono (2017) mempresentasikan bahwa kerangka berpikir adalah mode konseptual yang mengenai bagaimana teori berhubungan dengan beraneka ragam faktor yang telah diidentifikasi terlebih dahulu terkait masalah yang dianggap penting, kerangka berpikir dapat diartikan sebagai penjelasan sementara terhadap gejala-gejala yang menjadi objek permasalahannya.

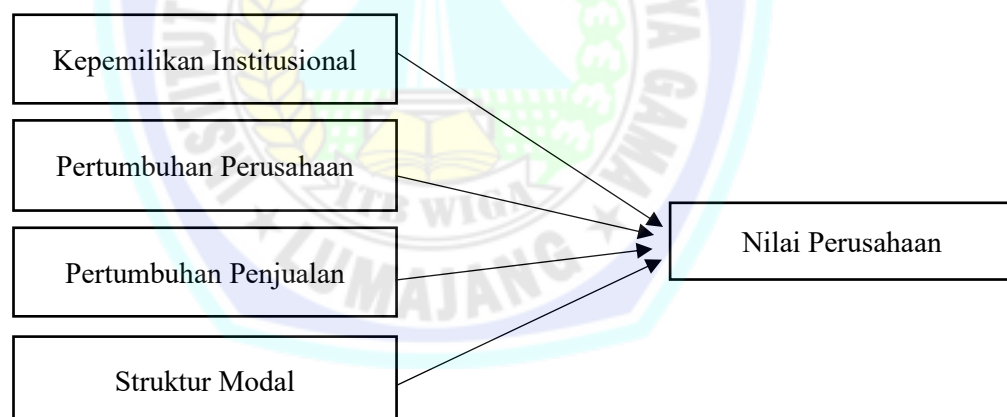
Kerangka pemikiran dalam penelitian ini yaitu bersumber dari literatur yang relevan dan juga bersumber dari jurnal peneliti terdahulu terkait dengan variabel kepemilikan institusional, pertumbuhan Perusahaan, pertumbuhan penjualan dan struktur modal. Sehingga dapat menghasilkan hipotesis yang akan diajukan oleh peneliti, setelah peneliti melakukan pengajuan hipotesis, maka peneliti akan melakukan uji asumsi klasik dan uji hipotesis. Berdasarkan dari landasan teori di atas, maka penelitian menggunakan kerangka pemikiran:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran
Sumber : Hasil olah data 2025

2.3.2 Kerangka konseptual

Menurut Sugiyono (2017) menyatakan bahwa kerangka konseptual adalah representasi visual atau narasi yang menggambarkan hubungan logis antara variabel yang diteliti, berdasarkan teori, konsep dan hasil penelitian sebelumnya. Model konseptual ini menjelaskan bagaimana variabel-variabel penelitian saling berhubungan untuk menjawab pertanyaan penelitian. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui serta menganalisis pengaruh dari kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, pertumbuhan penjualan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kerangka konseptual dari penelitian ini dapat digambarkan bagan sebagai berikut :



Gambar 2.2 Kerangka Konseptual

2.4. Hipotesis

Menurut Paramita (2015) Hipotesis adalah interpretasi sementara atas tindakan, peristiwa, atau situasi tertentu yang telah terjadi atau diperkirakan akan terjadi. Ini mencakup pernyataan peneliti mengenai bagaimana variabel-variabel dalam penelitian berinteraksi, menjadikannya ekspresi paling jelas dari ide-ide mereka. Oleh karena itu, hipotesis dapat dipandang sebagai tanggapan sesaat,

karena hipotesis tersebut bergantung pada teori terkait namun belum dapat divalidasi dengan data aktual dan bukti yang dikumpulkan. Berangkat dari kerangka teori yang telah diuraikan sebelumnya, beserta penalaran dan konsep yang telah ditetapkan, maka peneliti mengembangkan hipotesis sebagai berikut:

2.4.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Haruman (2016), kepemilikan institusional ialah bentuk pengawasan oleh pemegang saham institusi seperti bank dan perusahaan investasi. Pengawasan ini dapat mendorong manajemen untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional berperan sebagai pengawas yang dapat membatasi tindakan oportunistik manajemen, sehingga meningkatkan tata kelola perusahaan dan mengarah pada peningkatan nilai perusahaan. Dalam konteks pasar modal, kepemilikan institusional dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan adanya keyakinan dari pihak yang memiliki analisis lebih mendalam terhadap keuangan perusahaan. Sebaliknya, jika kepemilikan institusional rendah, maka pengawasan terhadap manajemen cenderung lebih lemah, yang dapat menimbulkan risiko keputusan manajerial yang kurang optimal dan berdampak negatif pada nilai perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan Purba & Efendi (2019) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Mulyani *et al.*, (2022) juga mengemukakan bahwa kepemilikan

institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Runtu *et al.*, (2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional yang terlalu besar dapat membatasi fleksibilitas manajemen dalam mengambil keputusan strategis, terutama ketika investor institusional lebih fokus pada kepentingan jangka pendek seperti pembagian dividen daripada pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu, maka dapat ditentukan hipotesis pertama penelitian ini yaitu :

H1 : Terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

2.4.2 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sudana (2017), pertumbuhan perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan asset dan laba secara berkelanjutan. Pertumbuhan perusahaan memberikan sinyal kepada investor dan calon investor mengenai prospek dan keberlanjutan bisnis suatu perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi menunjukkan ekspansi yang baik, peningkatan aset, dan kemampuan menghasilkan laba yang lebih besar di masa depan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, jika pertumbuhan perusahaan rendah atau mengalami penurunan, maka dapat menimbulkan persepsi negatif di pasar, yang menunjukkan bahwa perusahaan mengalami stagnasi atau kesulitan dalam mengembangkan usahanya, sehingga dapat berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan Ramdhonah *et al.*, (2019) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Ukhriyawati & Dewi (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif, karena pertumbuhan yang terlalu agresif tanpa disertai dengan manajemen keuangan yang baik dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan, seperti meningkatnya utang dan biaya operasional yang tidak terkendali, yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu di atas, maka dapat ditentukan hipotesis kedua penelitian ini yaitu :

H2 : Terdapat pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

2.4.3 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Fahmi (2018), pertumbuhan penjualan merupakan indikator penting yang mencerminkan kinerja perusahaan di pasar. Pertumbuhan penjualan memberikan sinyal kepada investor dan calon investor mengenai kinerja operasional dan daya saing perusahaan di pasar. Peningkatan penjualan yang konsisten menunjukkan bahwa perusahaan mampu mempertahankan atau bahkan meningkatkan pangsa pasarnya, yang mencerminkan pertumbuhan bisnis yang sehat dan prospek keuntungan yang lebih besar di masa depan. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif pada nilai perusahaan.

Sebaliknya, jika pertumbuhan penjualan menurun, hal ini dapat memberikan sinyal negatif bahwa perusahaan menghadapi kendala dalam menarik pelanggan atau menghadapi persaingan yang ketat, yang dapat menurunkan minat investor dan mempengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan.

Menurut penelitian yang dilakukan Fajriah *et al.*, (2022) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Pantow *et al.*, (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Addiningrum (2021) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi tetapi tidak diiringi dengan efisiensi operasional dan manajemen keuangan yang baik dapat menyebabkan peningkatan biaya yang lebih besar daripada pendapatan, sehingga justru menekan profitabilitas perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu di atas, maka dapat ditentukan hipotesis ketiga penelitian ini yaitu :

H3 : Terdapat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan

2.4.4 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Kasmir (2016), struktur modal yang optimal menunjukkan stabilitas dan efisiensi dalam pengelolaan keuangan, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Struktur modal memberikan sinyal kepada investor bagaimana perusahaan membiayai operasional dan pertumbuhannya, baik melalui utang maupun ekuitas. Struktur modal yang optimal menunjukkan bahwa

perusahaan mampu menyeimbangkan antara penggunaan utang dan modal sendiri untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Penggunaan utang yang terkendali dapat meningkatkan keuntungan pemegang saham melalui efek leverage, yang memberikan sinyal positif kepada investor. Namun, jika struktur modal menunjukkan tingkat utang yang terlalu tinggi, maka dapat menimbulkan risiko keuangan yang lebih besar dan meningkatkan beban bunga, yang dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan terlalu bergantung pada modal sendiri tanpa memanfaatkan utang secara optimal, maka potensi keuntungan juga bisa terbatas, sehingga mempengaruhi daya tarik investasi bagi investor.

Menurut penelitian yang dilakukan Ramdhonah et al., (2019) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tumangkeng (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Sudiarta (2017) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan nilai perusahaan karena tingginya beban bunga serta potensi kesulitan likuiditas. Berdasarkan penelitian terdahulu di atas, maka dapat ditentukan hipotesis keempat penelitian ini yaitu :

H4 : Terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan