BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Manajemen Keuangan

2.1.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Sartono (2011:50), mengatakan bahwa manajemen keuangan dapat didefinisikan sebagai pengelolaan dana, yang melibatkan tidak hanya alokasi dana yang efektif dalam berbagai bentuk investasi, tetapi juga upaya penghimpunan dana untuk pembiayaan investasi atau pengeluaran yang efektif. Pelaksana dari manajemen keuangan adalah manajer keuangan. Meskipun fungsi seorang manajer keuangan setiap organisasi belum tentu sama, namun pada prinsipnya fungsi utama seorang manajer keuangan adalah merencanakan, mencari, dan memanfaatkan dengan berbagai cara untuk memaksimumkan efisiensi (daya guna) dari operasi-operasi perusahaan.

Manajemen keuangan adalah suatu kegiatan di mana pemilik perusahaan dan peminjam memperoleh sumber modal semurah mungkin dan menggunakannya seefektif, seefisien dan seefisien mungkin untuk menghasilkan keuntungan. (Darsono 2011:101).

Manajemen keuangan berhubungan dengan 3 aktivitas, yaitu :

1. Aktivitas penggunaan dana, yaitu aktivitas untuk menginvestasikan dana pada berbagai aktiva.
2. Aktivitas perolehan dana, yaitu aktivitas untuk mendapatkan sumber dana, baik dari sumber dana internal maupun sumber dana eksternal perusahaan.

3. Aktivitas pengelolaan aktiva, yaitu setelah dana diperoleh dan dialokasikan dalam bentuk aktiva, dana harus dikelola seefisien mungkin.

2.1.2 Tujuan Manajemen Keuangan

Tujuan manajemen keuangan menurut Irawati (2006:4) adalah untuk memaksimalkan profit atau keuntungan dan memilimalkan biaya (*Expense* atau *cost*) guna mendapatkan suatu pengambilan keputusan yan maksimum, dalam menjalankan perusahaan kearah perkembangan dan perusahaan yang berjalan atau *survive* dan *expantion*.

Fahmi (2014:3) mengatakan ada beberapa tujuan dari manajemen keuangan yaitu:

a.Memaksimumkan nilai perusahaan.

b.Menjaga Stabilitas finansialdalam keadaan yang selalu terkendali.

c.Memperkecil risiko perusahaan dimasa sekarang dan yang akan datang.

Dari tiga tujuan ini yang paling utama adalah yang pertama yaitu memaksimumkan nilai perusahaan. Pemahaman memaksimalkan nilai perusahaan adalah bagaimana manejemen perusahaan mampu memberikan nilai yang maksimum pada saat perusahaan tersebut masuk ke pasar. Dapat disimpulkan bahwa tujuan manajemen keuangan adalah memaksimumkan nilai perusahaan untuk bisa mengambil keputusan –keputusan keuangan yang benar

2.1.3 Fungsi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan dalam suatu perusahaan melaksanakan segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana,

menggunakan dana dan mengelola aset untuk mencapai tujuan perusahaan. Sehingga manajemen keuangan tentunya memiliki fungsi utama, agar setiap kegiatan yang dilakukan oleh manajer keuangan tidak menyimpang dari fungsinya dan dapat terarah. Harjito dan Martono (2010:4) mangatakan, terdapat 3 (tiga) fungsi utama dalam manajemen keuangan, yaitu:

1. Keputusan Investasi

   Keputusan investasi merupakan fungsi penting dari manajemen keuangan dalam mendukung keputusan investasi, karena menyangkut perolehan dana investasi yang efektif dan komposisi aset yang harus dipertahankan atau dikurangi.

2. Keputusan Pendanaan (Pembayaran Dividen)

   Kebijakan dividen perusahaan juga harus dipandang sebagai integral dari keputusan pendanaan perusahaan. Pada prinsipnya fungsi manajemen keuangan sebagai keputusan pendanaan menyangkut tentang keputusan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan harus dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang.

3. Keputusan Manajemen Aset

   Keputusan manajemen aset adalah fungsi manajemen keuangan yang menyangkut tentang keputusan alokasi dana atau aset, komposisi sumber dana yang harus dipertahankan dan penggunaan modal baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan yang baik bagi perusahaan.

2.2 Nilai Perusahaan (Y)

2.2.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan ialah pandangan investor terhadap perusahaan dan biasanya berkaitan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi adalah keinginan para pemilik perusahaan, karena semakin tinggi nilai perusahaan maka menunjukkan semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham (Hemastuti, 2014:3). Nilai suatu perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, dan pengukurannya dapat dilakukan dengan melihat perkembangan harga saham di bursa saham, jika harga saham naik berarti nilai perusahaan mengalami kenaikan.

Tujuan manajemen perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham (Harmono, 2017:1). Nilai suatu perusahaan dapat diukur menurut pembentukan harga saham perusahaan di pasar, dan merupakan cerminan penilaian publik yang sebenarnya terhadap kinerja perusahaan. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga sahan dipasar merupakan bertemunya titik-titik kesetabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kesetabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga dipasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor, atau biasanya disebut keseimbangan pasar. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal harga saham di pasar disebut dengan konsep nilai perusahaan (Harmono, 2015:50).

2.2.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan bisa diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian (Harmono, 2017:114). Berikut ini beberapa metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan.

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Price earning ratio (PER) dapat memperlihatkan seberapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan. Untuk membandingkan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh oleh para pemegang saham dapat diukur dengan menggunakan rasio ini. Kegunaan *price earning ratio* yaitu untuk meninjau bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang akan dicerminkan oleh *earning per share* nya.

b. *Price to Book Value* (PBV)

V*ariabel* lain yang dipertimbangkan oleh para investor dalam memilih saham ialah *Price to Book Value* (PBV). Bagi para pemegang saham, nilai perusahaan dapat memberikan manfaat atau keuntungan yang maksimal jika harga saham perusahaan tersebut mengalami peningkatan. Harga saham yang semakin tinggi akan menyebabkan kekayaan para pemegang saham yang semakin tinggi pula.

c. Tobin's Q

Analisis Tobin's Q yang sering dikenal rasio Tobin's Q. Tobin's Q dihitung untuk membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rasio Tobin's Q kini lebih unggul dibandingkan dengan rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini.

2.3 Profitabilitas (Z)

2.3.1 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh suatu keuntungan. Husnan mengatakan, profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang didapat dari perusahaan pada saat menjalankan usahanya. Profit yang tinggi dapat memberikan peluang perusahaan yang baik sehingga dapat mempengaruhi para investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan maka besar kemungkinan perusahaan dinilai baik oleh para investor. Apabila perusahaan mampu meningkatkan laba, maka harga saham juga akan meningkat.

Dengan kemampuan menggunakan seluruh sumber daya perusahaan untuk memperoleh keuntungan, maka tujuan perusahaan akan tercapai. Keuntungan adalah hasil dari pendapatan dikurangi biaya. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan tingkat keuntungan atau rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan nama rasio rentabilitas. Munawir (2010:77) mengatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, yang berkaitan dengan total aset, penjualan dan modal sendiri, oleh karena itu analisis profitabilitas sangat penting bagi investor jangka panjang. Menganalisis profitabilitas pemegang saham akan melihat seberapa besar keuntungan yang diperoleh dalam bentuk deviden.

Tujuan dari sebuah perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan menjaga kelangsungan kehidupan perusahaan. Salah satu usaha

pencapaian tujuan perusahaan adalah dengan mendapatkan profit (keuntungan). Berikut adalah jenis-jenis rasio profitabilitas (Kasmir, 2010):

1. *Profit Margin on Sales* atau Rasio Profit Margin atau margin laba atas penjualan, merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Untuk mengukur rasio ini adalah dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih.
2. *Return on Investment* (ROI), Hasil pengembalian Investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return on Investment* (ROI) atau *Return on Total Assets*, merupakan rasio yang menunjukkan hasil *(return)* atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.
3. *Return on Equity* (ROE), Hasil pengembalian Ekuitas atau *Return on Equity* atau rentabilitas modal sendiri, merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, maka akan semakin baik pula. Artinya, posisi pemilik perusahaan makin kuat, demikian pula sebaliknya. ROE menitikberatkan kepada bagaimana efisiensi operasi perusahaan menjadi keuntungan bagi pemilik perusahaan.
4. Laba Per Lembar Saham (*Earning Per Share*) atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil memuaskan pemegang saham, sebaliknya jika rasio tinggi, keuntungan pemegang saham meningkat dalam arti lain, yaitu tingkat pengembalian yang tinggi.

5. Rasio Pertumbuhan (*Growth Ratio*), merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Dalam rasio yang dianalisis adalah pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba bersih, pertumbuhan pendapatan per saham, dan pertumbuhan deviden per saham.

2.4 Pertumbuhan Penjualan (X_1)

2.4.1 Pengartian Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan (*Sales growth)* dapat diartikan sebagai kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun (Dewi dan Sujana, 2019). Pertumbuhan penjualan menggambarkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai bayangan pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri.

Pertumbuhan penjualan yang semakin meningkat maka akan mendorong peningkatan nilai perusahaan dan membuat investor semakin percaya dan yakin untuk menanamkan dananya pada perusahaan. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan dimasa yang akan datang. Suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ke arah yang lebih baik apabila terdapat peningkatan yang konsisten pada aktivitas utama operasinya. Perhitungan tingkat penjualan perusahaan dibandingkan pada akhir periode dengan penjualan yang dijadikan periode dasar. Jika nilai perbandingannya semakin besar, maka bisa dikatakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan akan semakin baik.

Swastha dan Hadoko (2010) berpendapat bahwa pertumbuhan penjualan merupakan indikator penting dari penerimaan pasar dan produk atau jasa perusahaan, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Berkaitan dengan pertumbuhan penjualan, perusahaan harus mempunyai strategi yang tepat agar dapatat memenangkan pasar dengan menarik konsumen agar selalu memilih produknya. Maka faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan penjualan harus benar-benar diperhatikan, dengan mengetahui faktor-faktor tersebut perusahaan akan dapat mengantisipasi kondisi tersebut sehingga perusahaan dapat menjual produk dalam jumlah besar dan volume penjualan akan meningkat. Dengan meningkatnya laba perusahaan, maka keuntungan yang diperoleh para investor akan meningkat.

2.5 *Debt to Equity Ratio* (X_2)

2.5.1 Pengertian *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai pendanaan yang diperoleh melalui utang jika dibandingkan dengan modal sendiri (Sitanggang, 2014:23). *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas (Kasmir 2010: 156). Rasio ini dilihat dengan cara membandingkan antara seluruh utang lancar dengan seluruh utang ekuitas, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas.

Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini dapat mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang akan dijadikan untuk jaminan utang.

Debt to Equity Ratio dengan angka kecil, mendefinisikan bahwa perusahaan memiliki hutang yang lebih kecil dari ekuitas yang dimilikinnya, sebaliknya semakin besar nilai DER berarti perusahaan memiliki hutang yang lebih dari ekuitas yang dimilikinya.

Semakin besar DER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Pembayaran dividen yang lebih besar meningkatkan kesempatan untuk memperbesar modal dari sumber ekternal. Salah satu sumber modal eksternal tersebut adalah melalui utang.. Manajemen memberikan sinyal positif melalui pembagian dividen, sehingga investor mengetahui bahwa terdapat peluang investasi di masa depan yang menjanjikan bagi nilai perusahaan. Selain itu, dividen yang tinggi berarti perusahaan akan menggunakan lebih banyak hutang untuk mendanai investasinya.

Ketika perusahaan meningkatkan hutang, timbul komitmen untuk menanggung arus kas keluar tetap selama beberapa periode ke depan meskipun arus kas masuk pada periode yang sama tidak terjamin kepastiannya. Oleh karena itu risiko yang harus ditanggung semakin besar. Di sisi lain, utang yang ditambahkan ke neraca akan meningkatkan beban bunga yang harus dipotong sebelum menghitung pajak terhadap laba. Secara umum, ini dapat meningkatkan ROE yang kemudian meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Walsh, 2004:122-123).

Seorang investor sangat penting memperhatikan *Debt to Equity Ratio* suatu perusahaan, karena perusahaan memiliki *Debt to Equity Ratio* tinggi berarti perusahaan tersebut mempunyai hutang yang besar jika dibandingkan dengan

modal yang dimiliki. Tetapi tidak selamanya hutang harus diwaspadai. Semakin besar *Debt to Equity Ratio* mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi karena hal tersebut menunjukan bahwa perusahaan tersebut masih membutuhkan modal pinjaman untuk membiayai operasional perusahaan. Tetapi apabila perusahaan tersebut masih membutuhkan modal pinjaman, maka dapat dipastikan keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan difokuskan untuk mengembalikan pinjaman modal, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki *Debt to Equity Ratio* tinggi. Ketika terdapat penambahan jumlah hutang maka akan manurunkan tingkat solvabilitas perusahaan yang selanjutnya akan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

2.6 Ukuran Perusahaan (X_3)

2.6.1 Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu penetapan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva dan jumlah penjualan (Rudangga & Sudiarta, 2016). Ukuran perusahaan (*firm size*) adalah suatu indikator yang menunjukkan kekuatan finansial perusahaan. Setiap perusahaan pasti memiliki ukuran yang berbeda-beda, semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin besar pula modal yang akan di investasikan di berbagai jenis (Kusna dan Setijani, 2018). Besar atau kecilnya perusahaan dapat ditinjau berdasarkan lapangan usaha yang sedang dijalankan.

Skala besar atau kecilnya suatu perusahaan bisa ditentukan berdasarkan total asset, total penjualan, rata-rata penjualan (Prasetyorini, 2013:186). Perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar,

sehingga perusahaan tersebut mampu menghadapi persaingan ekonomi, yang membuat perusahaan menjadi tidak rentan terhadap terjadinya fluktuasi ekonomi. Ukuran perusahaan yang besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri sehingga dalam memperoleh pinjaman dari krediturpun akan lebih mudah. Perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak.

Halim, 2015:125 menyatakan semakin besar ukuran perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar untuk menunjang oprasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya apabila modal sendiri tidak mencukupi maka akan dipenuhi dengan menggunakan modal asing. Perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak.

2.6.2 Kriteria Ukuran Perusahaan

Menurut Badan Standarisasi Nasional, kriteria ukuran perusahaan yaitu:

1. Perusahaan besar.

   Perusahaan besar ialah perusahaan yang memiliki penjualan lebih dari Rp50.000.000.000 per tahun serta kekayaan bersih lebih dari Rp10.000.000.000 termasuk tanah dan bangunan.

2. Perusahaan menengah.

   Perusahaan menengah ialah perusahaan yang memiliki penjualan lebih dari Rp1.000.0000.000 kurang dari Rp50.000.000.000 per tahun serta

kekayaan bersih Rp1.000.000.000 hingga Rp10.000.000.000 termasuk tanah dan bangunan.

3. Perusahaan kecil.

Perusahaan kecil ialah perusahaan yang memiliki penjualan minimal Rp1.000.000.000 per tahun serta kekayaan bersih tidak lebih dari Rp200.000.000 tidak termasuk tanah dan bangunan.

2.7 Penelitian Terdahulu

Dolontelide dan Wangkar (2019) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Sales Growth dan Firm size Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Metode pengambilan sampel yang digunakan yaitu metode purposive sampling. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 13 perusahaan pada sub makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan Sales growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan Firm Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Permatasari dan Azizah (2018) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). Pemilihan sampel yang digunakan yaitu dengan menggunakan purposive sampling. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan diperoleh sampel sebanyak 11 sampel. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur modal dengan variabel DAR, LtDER, dan DER secara simultan memiliki

pengaruh negatif tetapi signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan variabel PBV. Variabel DAR dan DER secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel PBV sedangkan variabel LtDER berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel PBV.

Suryana dan Rahayu (2018) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Teknik pemilihan sampel yang digunakan yaitu purposive sampling dan diperoleh 7 sampel perusahaan dalam kurun waktu 5 tahun sehingga didapat 35 unit sampel perusahan sub sektor farmasi periode 2012-2016. Hasil penelitian menunjukkan variabel leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Leverage secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap nilai dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Sukadana dan Triaryati (2018) yang memiliki judul Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 . Jumlah populasi sebanyak 16 perusahaan, sampel pada penelitian ini sebanyak 11 perusahaan dengan metode purposive sampling. Penelitian tersebut menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan, leverage, dan ukuran perusahaan secara simultan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan secara parsial pertumbuhan penjualan memiliki

pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Variabel Leverage memiliki pengaruh negatif tetapi signifikan terhadap profitabilitas. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Maulita dan Tania (2018) melakukan penelitia yang berjudul Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), Debt to Asset Ratio (DAR) dan Long Term *Debt to Equity Ratio* (LDER) Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2016). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI Periode 2011-2016. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan purposive sampling. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap Profitabilitas, DAR berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap Profitabilitas. LDER berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas. DER, DAR, dan LDER secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas.

Sudiani dan Darmayanti (2016) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan dan Invesment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 37 perusahaan periode 2012-2014. Teknik penentuan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, sehingga sampel akhir yang didapatkan adalah 26 perusahaan yang tergabung dalam sektor industri barang konsumsi di

Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Hasil analisis menunjukkan bahwa: profitabilitas dan investment opportunity set berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas dan pertumbuhan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Santoso dan Budiarti (2020) melakukan peelitian yang berjudul Profitabilitas Sebagai Mediasi Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Sampel pada penelitian ini yaitu sebanyak 11 perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018. Metode analisis yang digunakan adalah analisis jalur dengan menggunakan program SmartPLS versi 3.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak memediasi pertumbuhan penjualan pada nilai perusahaan, profitabilitas tidak memediasi struktur modal pada nilai perusahaan.

Istamarwati dan Suseno (2017) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 15 perusahaan dengan teknik total sampling. Hasil menunjukkan ukuran berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap profitabilitas. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap

profitabilitas. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap perusahaan nilai. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak memediasi ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. Profitabilitas memediasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* pada nilai perusahaan.

Osasere dan Ayo (2020) melakukan penelitian yang berjudul Capital Structure Agency Cost and Firm Value Among Nigeria Non Financial Firm. Data dikumpulkan dari 65 perusahaan non-keuangan selama periode 2008 hingga 2018. Hasil penelitian menunjukkan Struktur modal memiliki hubungan positif dan signifikan dengan nilai perusahaan Biaya agensi memiliki hubungan positif dan signifikan pada nilai perusahaan Ukuran memiliki hubungan negatif tetapi signifikan dengan nilai perusahaan Pertumbuhan penjualan memiliki hubungan positif dan tidak signifikan dengan nilai perusahaan.

Nguyen dan Minh (2018) melakukan penelitian yang berjudul Determinants of Firm Value in Vietnam: A Research Framework. Sampel yang digunakan terdiri dari 171 perusahaan industri yang terdaftar di Ho Chi Minh Stock Exchange (HOSE) dalam kurun waktu lima tahun dari 2014 hingga 2018. Hasil peneitian menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, Laba per saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan.

Charles, Ahmed, dan Joshua (2018) melakukan penelitian yang berjudul Effect of Firm Characteristics on Profitability of Listed Consumer Goods Companies in Nigeria. Populasi penelitian Terdiri dari dua puluh dua (22) perusahaan barang konsumen yang terdaftar pada tanggal 31 Desember 2016. Sampel yang digunakan yaitu delapan belas (18) perusahaan barang konsumsi untuk jangka waktu enam tahun (2011-2016). Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Sebaliknya, umur perusahaan dan likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan barang konsumen yang terdaftar di Nigeria.

Chesang dan Ayuma (2016) melakukan penelitian yang berjudul Effect of Financial Leverage on Profitability of Listed Agricultural Firms at The Nairobi Securities Exchange. Populasi penelitian 66 perusahaan yang terdaftar di bursa sekuritas Nairobi dan sampel sasaran dari ketujuh perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Nairobi. Hasil penelitian menunjukkan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, Curren Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, Long term debt to capital berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan capital berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas.

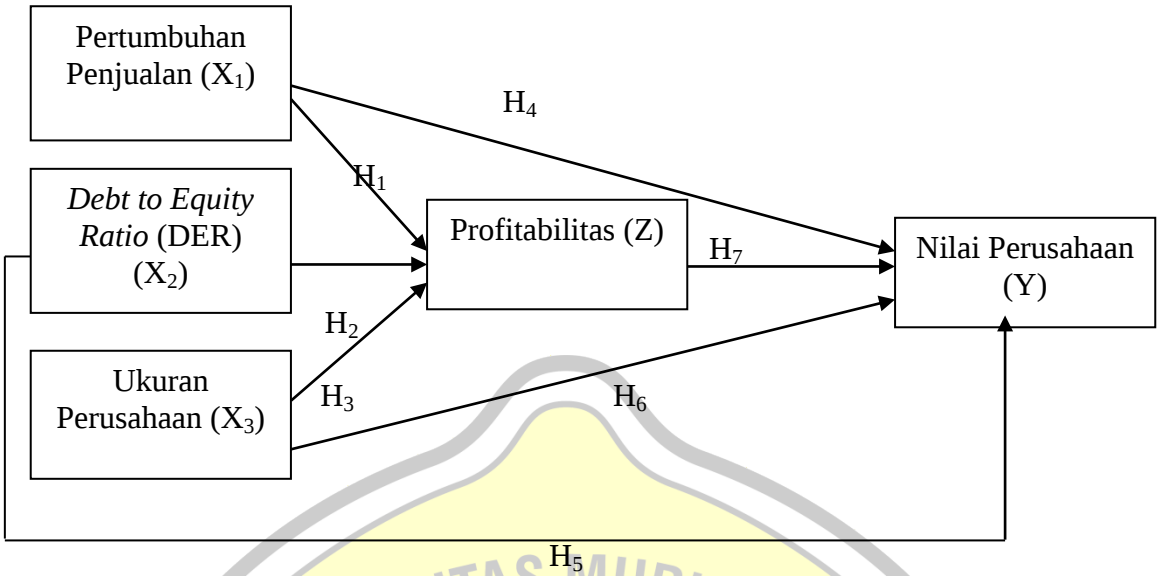
Osama J dan Akram (2019) melakukan penelitian yang berjudul Capital Structure, Profitability and Firm’s Value: Evidence from Jordan. Sampel

penelitian termasuk (41) perusahaan manufaktur Dari total (63) perusahaan yang terdaftar di Saham Amman Exchange (ASE) selama periode lima tahun (2014-2018). Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas memiliki hubungan negatif dan signifikan dengan nilai perusahaan.

2.8 Kerangka Pemikiran Teoritis

Berdasarkan telaah teori dan penelitian terdahulu, variabel pada penelitian ini ialah Pertumbuhan Penjualan, *Debt to Equity Ratio*, Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Eksogen, Nilai Perusahaan sebagai variabel Endogen dan Profitabilitas sebagai variabel Intervening. Berikut ini disusun kerangka teori sebagai acuan untuk pengumpulan dan analisis data yang disajikan pada Gambar 1.1 :

UNIVERSITAS MURIA KUDUS



Sumber : Dolontelide, Wangkar (2019), Permatasari, Azizah (2018), Suryana, Rahayu (2018), Sukadana, Triaryati (2018), Maulita, Tania (2018), Sudiani, Darmayanti (2016), Santoso dan Budiarti (2020), Istamarwati, Suseno (2017), Osasere, Ayo (2020), Nguyen, Minh (2018), Charles, Ahmed, Joshua (2018), Wikardi (2017), dan Osama J, Akram (2019).

Gambar 1.1
Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, *Debt to Equity Ratio* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)

2.9 Hipotesis

Berdasarkan landasan teori dan kerangka pemikiran teoritis, maka hipotesis sebagai berikut: Penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H_1 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2015 - 2019.

H_2 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2015 - 2019.

H_3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2015 - 2019.

H_4 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2015 - 2019.

H_5 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2015 - 2019.

H_6 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2015 - 2019.

H_7 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2015 - 2019.

UNIVERSITAS MURIA KUDUS