

BAB II

STUDI PUSTAKA

2.1 Deskripsi Konseptual

2.1.1 Teori Signalling

Signalling Theory pertama kali dikembangkan oleh Spence pada tahun 1973 yang menjelaskan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan isyarat atau sinyal berupa informasi mengenai kondisi internal perusahaan kepada pihak eksternal, khususnya investor. Informasi merupakan unsur penting bagi pelaku pasar modal karena mencerminkan rekam jejak maupun prospek masa depan perusahaan. Sinyal dapat berupa pengumuman akuntansi, kebijakan korporasi, ataupun rilis laporan keuangan tahunan yang mencerminkan kinerja positif manajemen (Kusuma & Hartono, 2022).

Dalam konteks nilai perusahaan, teori sinyal menekankan bahwa ketika perusahaan mempublikasikan kinerja keuangan yang superior seperti tingkat profitabilitas yang tinggi atau efisiensi struktural aset informasi tersebut bertindak sebagai sinyal tepercaya (*Credible Signal*) yang akan memicu reaksi positif dari pasar. Investor yang menangkap isyarat baik ini akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan, yang secara otomatis mendorong kenaikan harga saham dan bermuara pada peningkatan nilai perusahaan di pasar modal.

2.1.2 Nilai Perusahaan

2.1.2.1 Filosofi dan Hakikat Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan (*Firm Value*) merupakan konsep multidimensional yang menjadi indikator utama keberhasilan suatu entitas bisnis dari perspektif pasar finansial. Secara filosofis, nilai perusahaan mencerminkan persepsi, ekspektasi, dan

tingkat kepercayaan kolektif para investor terhadap kinerja manajemen dalam mengelola sumber daya ekonomi yang diamanahkan kepada mereka. Bagi perusahaan yang telah melantai di bursa efek (*Go Public*), nilai perusahaan tidak lagi sekadar direpresentasikan oleh nilai buku fisik aset (*Book Value Of Assets*), melainkan oleh nilai pasar ekuitas (*Market Value Of Equity*) yang dinamis.

Maksimalisasi nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang yang bersifat absolut dalam manajemen keuangan modern, menggantikan paradigma lama yang hanya berorientasi pada maksimalisasi laba jangka pendek (*Profit Maximization*). Kelemahan dari orientasi laba jangka pendek adalah pengabaian terhadap unsur risiko, dimensi waktu, serta nilai waktu dari uang (*Time Value Of Money*). Sebaliknya, maksimalisasi nilai perusahaan mencakup pengelolaan risiko yang terukur, kesinambungan bisnis (*Business Sustainability*), dan proyeksi arus kas masa depan (*Future Free Cash Flows*) yang didiskontokan pada tingkat pengembalian yang disyaratkan oleh pasar. Ketika nilai perusahaan meningkat, kesejahteraan para pemegang saham (*Wealth Of Shareholders*) secara otomatis ikut terkerek naik, yang menjadi sinyal utama bahwa tata kelola korporasi (*Corporate Governance*) berjalan pada jalur yang benar.

2.1.2. 2 Nilai Perusahaan dengan *Signalling Theory*

Dalam dinamika pasar modal, informasi merupakan komoditas utama yang menggerakkan keputusan investasi. Hubungan antara nilai perusahaan dengan *Signalling Theory* terletak pada bagaimana tindakan manajemen keuangan mentransmisikan sinyal fundamental kepada publik. Menurut pelaku pasar, setiap keputusan yang diambil oleh perusahaan—baik berupa struktur pembiayaan,

ekspansi skala usaha, maupun pengumuman perolehan laba—mengandung muatan informasi yang asimetris.

Manajemen perusahaan umumnya memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai prospek internal ketimbang investor eksternal (*Asymmetry Information*). Untuk menjembatani kesenjangan ini, laporan keuangan yang memuat rasio-rasio profitabilitas, struktur modal, dan ukuran aset dirilis sebagai instrumen pemberi isyarat (*Signal*). Sinyal yang positif (*Good News*) mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki keunggulan kompetitif yang kuat. Pasar yang efisien akan langsung merespons sinyal tersebut dengan melakukan aksi beli terhadap saham emiten, yang pada gilirannya akan mengapresiasi harga saham di atas nilai nominalnya. Dengan demikian, nilai perusahaan bertindak sebagai variabel muara dari seluruh sinyal keuangan yang dikirimkan oleh pihak manajemen kepada ekosistem pasar modal.

2.1.2.3 Metode dan Indikator Pengukuran Nilai Perusahaan

Dalam literatur manajemen keuangan dan akuntansi, terdapat beberapa pendekatan untuk mengkuantifikasi nilai perusahaan. Ketepatan pemilihan indikator sangat bergantung pada karakteristik industri yang diteliti. Berikut adalah tiga metode utama yang paling sering diimplementasikan:

1. *Price To Book Value* (PBV): Rasio ini membandingkan harga pasar per lembar saham (*Market Price Per Share*) dengan nilai buku per lembar saham (*Book Value Per Share*). Nilai buku dihitung dengan membagi total ekuitas dengan jumlah saham yang beredar. Rasio PBV merupakan indikator yang sangat krusial karena menunjukkan seberapa besar nilai perusahaan yang berhasil

diciptakan oleh manajemen relatif terhadap modal yang disetorkan oleh pemilik. Nilai PBV yang lebih besar dari satu ($PBV > 1$) mengindikasikan bahwa nilai pasar saham lebih tinggi daripada nilai bukunya, yang berarti manajemen sukses menciptakan kemakmuran bagi pemegang saham dan memperoleh premi apresiasi dari pasar. Menurut Ross et al (2023) untuk menghitung *Price Book Value* ditunjukkan dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

2. Tobin's Q: Dikembangkan oleh James Tobin, rasio ini membandingkan nilai pasar dari seluruh sekuritas perusahaan (nilai pasar ekuitas ditambah nilai pasar utang) dengan total biaya penggantian aset (*Replacement Cost Of Assets*). Tobin's Q tidak hanya mengukur nilai ekuitas, tetapi juga memperhitungkan portofolio utang perusahaan secara menyeluruh. Jika nilai Q lebih besar dari satu, hal ini menunjukkan bahwa aset perusahaan dikelola dengan sangat produktif sehingga menghasilkan nilai pasar yang melebihi nilai fisik aset itu sendiri.

$$\text{Rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut: } Tobin's Q = \frac{MVE + Debt}{Total Assets}$$

MVE = Nilai pasar dari jumlah saham yang beredar

Debt = Nilai total kewajiban perusahaan

TA = Total assets perusahaan

3. *Price Earning Ratio* (PER): Rasio ini membandingkan harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham (*Earnings Per Share / EPS*). PER menunjukkan berapa banyak investor bersedia membayar untuk setiap rupiah laba yang dihasilkan perusahaan. PER yang tinggi mencerminkan ekspektasi

pertumbuhan laba yang agresif di masa depan. Rumus *Price Earning Ratio* sebagai berikut :

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

Dalam penelitian sektor *Food And Beverage* periode 2021–2024, indikator *Price To Book Value* (PBV) dinilai paling tepat karena sektor ini merupakan industri riil yang padat modal dengan pertumbuhan aset fisik dan ekuitas yang stabil, sehingga nilai buku ekuitas menjadi jangkar penilaian pasar yang sangat relevan bagi investor domestik maupun internasional.

2.1.2.4 Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan tidak terbentuk dalam ruang hampa ia dipengaruhi oleh kombinasi variabel internal yang berada di bawah kendali manajemen (*Controllable Factors*) serta variabel eksternal makro ekonomi (*Uncontrollable Factors*). Di sisi internal, faktor utama meliputi kebijakan pendanaan (struktur modal), skala operasi (ukuran perusahaan), efisiensi pembentukan laba (profitabilitas), kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*), serta kualitas tata kelola perusahaan (*Good Corporate Governance*).

Di sisi eksternal, nilai perusahaan sangat sensitif terhadap perubahan tingkat suku bunga acuan, inflasi domestik, kebijakan fiskal pemerintah, dan stabilitas nilai tukar mata uang. Pada sektor industri makanan dan minuman, faktor internal seperti kemampuan beradaptasi terhadap perubahan rantai pasok dan efisiensi bauran modal menjadi penentu utama apakah suatu emiten dapat mempertahankan premi nilai pasarnya di tengah gejolak eksternal.

2.1.3 Struktur Modal

2.1.3.1 Filosofi dan Landasan Teoritis Struktur Modal

Struktur modal (*Capital Structure*) merupakan cerminan dari kebijakan pembiayaan jangka panjang perusahaan yang merepresentasikan bauran, komposisi, atau rasio antara modal asing (utang jangka panjang) dan modal sendiri (ekuitas). Masalah struktur modal merupakan salah satu pilar keputusan keuangan yang paling krusial karena berdampak langsung pada risiko keuangan (*Financial Risk*) dan biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital / WACC*) yang harus ditanggung perusahaan.

Perkembangan teori struktur modal modern diawali oleh tesis modigliani dan miller (teori MM) pada tahun 1958 yang menyatakan bahwa dalam kondisi pasar modal yang sempurna dan tanpa pajak, struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan. Namun, karena pasar modal di dunia nyata selalu diwarnai oleh distorsi seperti pajak dan biaya keagenan, Modigliani dan Miller merevisi teori mereka pada tahun 1963 (MM dengan pajak). Mereka mengakui bahwa penggunaan utang memberikan keuntungan finansial bagi perusahaan karena biaya bunga utang dapat dikurangkan dari laba kena pajak (*Interest Tax Shield*), sehingga memperbesar arus kas yang tersedia bagi pemegang saham.

2.1.3.2 Indikator Pengukuran Struktur Modal

Untuk mengukur tingkat leverage atau struktur modal sebuah korporasi, indikator yang paling umum digunakan adalah:

1. *Debt To Equity Ratio* (DER): Rasio ini membandingkan total utang (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan total ekuitas perusahaan. DER

yang tinggi menunjukkan bahwa operasional perusahaan dibiayai secara agresif oleh kreditor.

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Nilai (<1) (Utang lebih kecil dari modal) umumnya dinilai lebih aman.

Nilai (>1) (Utang lebih besar dari modal) menunjukkan bahwa operasional perusahaan dibiayai secara agresif oleh kreditor, yang berarti risiko gagal bayar lebih tinggi

2. *Debt To Asset Ratio* (DAR): Rasio ini mengukur seberapa besar bagian dari keseluruhan aset perusahaan yang didanai oleh utang. DAR memberikan gambaran mengenai tingkat solvabilitas aset secara makro.

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Semakin tinggi rasio DAR, semakin besar pula ketergantungan perusahaan terhadap modal pinjaman.

Angka yang tinggi menunjukkan tingkat solvabilitas yang lebih berisiko, karena aset yang dimiliki sebagian besar merupakan tanggungan dari pihak kreditor

Dalam pengujian empiris sektor *Food And Beverage* tahun 2021–2024 *Debt To Equity Ratio* (DER) menjadi proksi utama karena investor lebih tertarik melihat perbandingan komitmen pendanaan antara pemilik modal sendiri dengan pihak ketiga (kreditor) untuk menilai tingkat keamanan investasi dan eksposur risiko keagenan.

2.1.3.3 Dinamika Struktur Modal Sektor *Food And Beverage* Pasca Pandemi

Sepanjang tahun 2021–2024, industri makanan dan minuman di Indonesia menghadapi tantangan restrukturisasi biaya akibat pemulihan ekonomi. Peningkatan porsi utang (DER) pada periode ini sering kali tidak dapat dihindari karena emiten harus mengamankan modal kerja untuk mengatasi kenaikan harga komoditas logistik global. Pengaruh DER terhadap nilai perusahaan pada sektor ini sangat bergantung pada persepsi investor terhadap produktivitas utang tersebut; apakah utang digunakan untuk ekspansi pabrik yang meningkatkan penjualan (sinyal positif) atau hanya untuk menutup inefisiensi operasional (sinyal negatif).

2.1.4 Ukuran Perusahaan

2.1.4.1 Definisi dan Konsep Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) adalah suatu skala, dimensi, atau karakteristik yang mengelompokkan perusahaan ke dalam kategori besar, menengah, atau kecil berdasarkan parameter keuangan tertentu. Skala perusahaan merupakan cerminan dari kapasitas ekonomi, jangkauan pasar, dan rekam jejak historis dari entitas bisnis tersebut. Dalam teori organisasi dan keuangan, perusahaan berskala besar dinilai telah mencapai tahap kematangan (*Maturity*) dalam siklus hidup bisnisnya (*Business Life Cycle*).

Perusahaan besar memiliki struktur organisasi yang lebih formal, diversifikasi produk yang luas, sistem pengendalian internal yang mapan, serta daya tawar (*Bargaining Power*) yang kuat terhadap pemasok maupun distributor. Karakteristik ini membuat perusahaan besar dipandang lebih stabil dan memiliki

ketahanan yang superior dalam menghadapi guncangan makroekonomi eksternal, seperti resesi, inflasi tinggi, atau pengetatan likuiditas di pasar keuangan.

2.1.4.2 Relevansi Ukuran Perusahaan dengan *Agency Theory*

Meskipun ukuran perusahaan yang besar menawarkan berbagai keunggulan kompetitif, literatur akuntansi keuangan juga mengaitkannya dengan peningkatan biaya keagenan (*Agency Costs*) berdasarkan *Agency Theory*. Pada perusahaan berskala besar, terjadi pemisahan yang sangat tegas antara pemilik modal (*Principal*) dengan pengelola operasional (*Agent*). Jarak informasi dan asimetri informasi cenderung melebar pada korporasi besar karena kompleksnya rantai birokrasi dan banyaknya lini bisnis yang dikelola.

Manajer pada perusahaan besar memiliki peluang yang lebih luas untuk melakukan tindakan oportunistik demi kepentingan pribadi (*Self-Interest Behavior*), seperti melakukan pengeluaran diskresioner yang berlebihan atau mengambil keputusan investasi yang tidak optimal namun menguntungkan posisi manajerial mereka. Untuk memitigasi hal ini, pemilik harus mengeluarkan biaya pengawasan (*Monitoring Costs*) yang besar, termasuk menyewa auditor eksternal bereputasi tinggi. Jika pasar mendeteksi bahwa biaya keagenan pada perusahaan besar terlalu tinggi dan merusak efisiensi, ukuran perusahaan yang besar justru dapat menjadi bumerang yang mendepresiasi nilai perusahaan di mata investor.

2.1.4.3 Indikator Pengukuran Ukuran Perusahaan

Terdapat beberapa indikator yang lazim digunakan oleh para peneliti untuk menentukan skala atau ukuran dari suatu perusahaan, antara lain:

1. Total aset (*total assets*): Merupakan representasi dari akumulasi kekayaan fisik dan non-fisik yang dimiliki dan dikendalikan oleh perusahaan. Total aset dipandang sebagai indikator yang paling stabil karena nilainya mencerminkan kapasitas riil operasi perusahaan.

Rumus:

$$\text{Total aset} = \text{Kewajiban (liabilitas)} + \text{ekuitas pemegang saham}$$

2. Total penjualan (*total sales*): Mengukur kemampuan pasar perusahaan dalam menyerap produk yang dihasilkan pada satu periode tertentu. Penjualan mencerminkan sisi permintaan pasar.

Rumus:

$$\text{Total Penjualan} = \text{Harga Jual per Unit} \times \text{Jumlah Unit yang Terjual}$$

3. Kapitalisasi pasar (*Market Capitalization*): Dihitung dengan mengalikan jumlah saham yang beredar dengan harga pasar saham. Indikator ini mencerminkan ukuran perusahaan dari sudut pandang penilaian pasar saham secara instan.

Rumus:

$$\text{Kapitalisasi Pasar} = \text{Harga Saham per Lembar} \times \text{Total Saham yang beredar}$$

Dalam analisis regresi linier berganda, nilai nominal total aset biasanya sangat besar (mencapai angka belasan digit triliun rupiah pada sektor *Food and Beverage*). Untuk menghindari masalah heteroskedastisitas dan ketidaknormalan distribusi data, peneliti melakukan transformasi matematis menggunakan logaritma natural (Ln) terhadap total aset. Penggunaan Logaritma Natural ini menyetarakan skala data tanpa mengubah arah hubungan linier antar variabel keuangan.

2.1.4.4 Keunggulan Skala Ekonomi Sektor Makanan dan Minuman

Pada sektor *Food And Beverage* periode 2021–2023, ukuran perusahaan memainkan peran penting dalam memenangkan persaingan harga. Emiten besar seperti pt indofood CBP sukses makmur tbk (ICBP) atau pt mayora indah tbk (MYOR) memiliki keunggulan skala ekonomi (*Economies Of Scale*). Mereka dapat membeli bahan baku gandum atau minyak sawit dalam volume raksasa dengan harga diskon, sehingga biaya produksi per unit menjadi sangat rendah. Keunggulan ini memberikan perlindungan margin laba yang kuat, yang menjadi sinyal positif bagi investor dan mendorong peningkatan nilai pasar perusahaan.

2.1.5 Profitabilitas

2.1.5.1 Filosofi dan Urgensi Profitabilitas

Profitabilitas merupakan indikator kemampuan mutlak dan efisiensi menyeluruh dari suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih (*Net Profit*) melalui pemanfaatan seluruh kapasitas operasional, modal, dan aset yang dikuasai. Laba merupakan darah bagi keberlangsungan hidup suatu entitas bisnis; tanpa profitabilitas yang memadai, perusahaan tidak akan mampu melakukan ekspansi, membayar kewajiban utang kepada kreditor, melakukan inovasi produk, maupun memberikan imbal hasil (*Return*) kepada pemilik modal.

Dari sudut pandang manajemen keuangan, profitabilitas merupakan tolok ukur utama untuk menilai efektivitas kinerja manajerial (*Managerial Performance*). Investor menanamkan modalnya di pasar saham dengan tujuan utama untuk memperoleh keuntungan, baik berupa dividen yang dibagikan secara berkala maupun capital gain dari kenaikan harga saham. Oleh karena itu, rasio profitabilitas

menjadi menu utama yang paling teliti dianalisis oleh para analis keuangan dan investor sebelum mengambil keputusan alokasi modal.

2.1.5.2 Relevansi Profitabilitas dengan *Signalling Theory*

Profitabilitas merupakan instrumen pemberi sinyal yang paling kuat dan kredibel di pasar modal berdasarkan *Signalling Theory*. Ketika sebuah perusahaan mengumumkan perolehan laba bersih yang meningkat secara signifikan, informasi tersebut merupakan sinyal positif (*Positive Signal*) yang sangat berharga bagi publik. Laba yang tinggi mencerminkan bahwa produk perusahaan diterima dengan baik oleh pasar, efisiensi biaya berhasil ditegakkan, dan strategi bisnis berjalan sukses.

Sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran, sinyal keuntungan yang solid ini akan langsung direspons oleh pasar modal dalam bentuk peningkatan volume transaksi beli saham emiten tersebut. Investor bersedia membayar harga saham dengan premi yang lebih tinggi demi mengamankan hak atas aliran dividen masa depan yang dijanjikan oleh profitabilitas perusahaan. Sebaliknya, penurunan profitabilitas atau pengumuman kerugian merupakan sinyal negatif (*Bad News*) yang memicu aksi jual saham secara massal, yang berakibat pada jatuhnya nilai perusahaan di pasar modal.

2.1.5.3 Indikator Pengukuran Profitabilitas

Untuk mengukur daya laba suatu korporasi, terdapat beberapa rasio margin dan tingkat pengembalian yang umum digunakan:

1. *Return On Assets* (ROA): Mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari pemanfaatan seluruh aset yang dimilikinya,

tanpa memedulikan dari mana sumber pendanaan aset tersebut berasal (apakah dari utang atau modal sendiri). ROA berfokus pada efisiensi pemanfaatan aset operasional.

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ aset} \times 100\%$$

2. *Return On Equity* (ROE): Mengukur tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan atas setiap rupiah modal sendiri yang disetorkan oleh pemegang saham. ROE sangat dipengaruhi oleh tingkat leverage struktur modal.

$$ROE = \frac{Laba\ Bersih}{Equitas\ Pemegang\ Saham} \times 100\%$$

3. *Net Profit Margin* (NPM): Mengukur persentase laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah penjualan bersih perusahaan.

$$NPM = \frac{Laba\ Bersih}{Pendapatan\ Bersih} \times 100\%$$

Dalam penelitian empiris pada sektor industri manufaktur barang konsumsi seperti *Food And Beverage*, *Return On Assets* (ROA) dinilai sebagai proksi profitabilitas yang paling objektif dan akurat. Hal ini karena ROA mencerminkan murni produktivitas manajerial dalam mengelola perputaran aset fisik (pabrik, mesin, persediaan) yang menjadi motor utama penggerak bisnis makanan dan minuman, terbebas dari distorsi efek penggunaan utang yang melekat pada rasio ROE.

2.2 Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian terdahulu yang dijadikan sebagai acuan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	Ramadhani & Santoso (2023)	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Ritel Makanan	Variabel X: - Struktur Modal (DER) - Ukuran Perusahaan - Profitabilitas (ROA) Variabel Y: - Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	- Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. - Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2.	Sari & Abundanti (2022)	Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Food and Beverage di BEI	Variabel X: - Profitabilitas (ROA) - Struktur Modal (DER) Variabel Y: - Nilai Perusahaan (PBV)	Analisis Regresi Linear Berganda	- Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
3.	Wardani & Siregar (2022)	Analisis Faktor Keuangan Internal terhadap Nilai Ekuitas Perusahaan Manufaktur	Variabel X: - Struktur Modal (DER) - Ukuran Perusahaan (Firm Size) Variabel Y:	Regresi Data Panel	- Struktur Modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. - Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

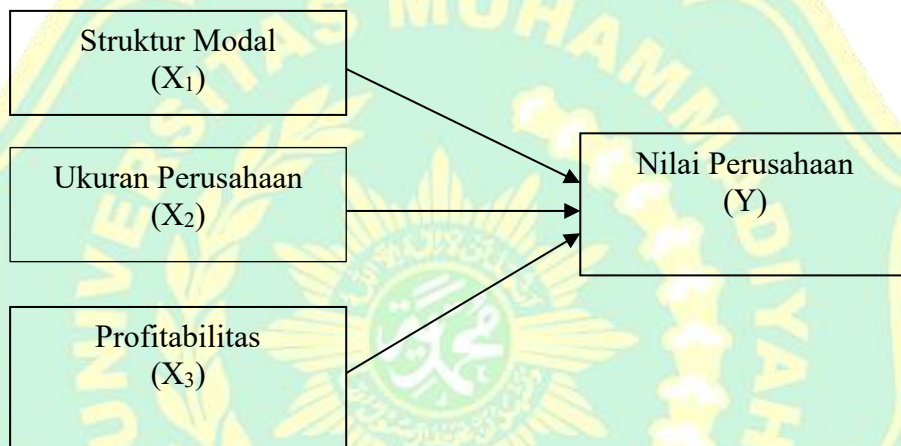
			- Nilai Perusahaan (PBV)		
4.	Siregar & Nainggolan (2023)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi	Variabel X: - Profitabilitas (ROE) - Ukuran Perusahaan Variabel Y: - Nilai Perusahaan (PBV) Variabel M: - GCG	Regresi Moderasi (<i>Moderate Regression Analysis</i>)	- Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. - Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. - GCG mampu memoderasi hubungan tersebut.
5.	Lestari & Mulyadi (2023)	Dampak Ukuran Perusahaan dan Efisiensi Modal Terhadap Nilai Pasar Industri Konsumsi	Variabel X: - Ukuran Perusahaan (Log Total Asset) - Likuiditas (CR) Variabel Y: - Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	Analisis Regresi Berganda	- Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. - Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah suatu model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah riset. secara teoritis kerangka konseptuan akan menjelaskan hubungan antara variabel indepenen terhadap variabel dependen.

Gambar 2.1

Kerangka konseptual



Keterangan Gambar:

→ = Pengaruh langsung

2.4 Definisi Oprasional

Definisi operasional bertujuan untuk menjelaskan secara rinci variabel-variabel yang akan diteliti dalam penelitian, termasuk pengertian, metode pengukuran, alat ukur, dan skala yang digunakan. Selain itu, definisi operasional juga berguna untuk memandu dalam melakukan pengukuran atau pengamatan terhadap variabel yang diteliti, serta dalam mengembangkan instrumen yang diperlukan untuk pengukuran tersebut.

Tabel 2.3
Definisi Operasional

No	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
1.	Struktur Modal	Kebijakan keuangan perusahaan dalam mengatur bauran pendanaan jangka panjang yang berasal dari modal sendiri (<i>equity</i>) dan utang (<i>debt</i>) untuk membiayai aset operasional perusahaan.	$DER = \frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas}$	Rasio
2.	Ukuran Perusahaan	Skala atau besar kecilnya suatu perusahaan yang diukur melalui total nilai aset fisik yang dimiliki dan dikendalikan oleh korporasi untuk menghasilkan nilai ekonomis.	Total Aset = Kewajiban (Liabilitas)+ Pemegang Saham Ekuitas	Rasio
3.	Profitabilitas	Kemampuan atau tingkat efektivitas manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba bersih (<i>net profit</i>) dari pemanfaatan seluruh basis aset operasional yang dikelola.	$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ aset} \times 100\%$	Rasio
4.	Nilai Perusahaan	Persepsi kolektif para investor di pasar modal terhadap tingkat keberhasilan kinerja keuangan korporasi yang sering dikaitkan secara langsung dengan harga pasar saham.	$PBV = \frac{Harga\ per\ lembar\ saham}{Nilai\ buku\ per\ saham}$	Rasio

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian dan kerangka konseptual pemikiran diatas dapat diperoleh hipotesis sebagai berikut:

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal yang diukur menggunakan *Debt To Equity Ratio* (DER) mencerminkan kebijakan pendanaan perusahaan dalam mengombinasikan utang dan modal sendiri. Berdasarkan *Trade-Off Theory*, penggunaan utang dalam batas tertentu mampu meningkatkan nilai perusahaan karena adanya insentif penghematan pajak dari biaya bunga (*Tax Shield*). Sinyal penambahan utang juga sering kali diartikan positif oleh pasar modal karena mencerminkan optimisme manajemen bahwa arus kas masa depan perusahaan dinilai mampu untuk melunasi kewajiban tersebut beserta bunganya.

Pada konteks industri *Food And Beverage* tahun 2021–2024, banyak emiten yang memperbesar porsi utang eksternal guna membiayai pemulihan kapasitas produksi dan jaringan distribusi logistik pasca-pandemi. Jika pengelolaan utang tersebut mampu menghasilkan perputaran aset yang efisien, maka penambahan utang ini akan dipandang sebagai langkah ekspansi yang prospektif oleh investor. Sentimen positif dari pasar modal ini pada gilirannya akan memicu kenaikan permintaan saham emiten makanan dan minuman terkait, sehingga mampu mendongkrak *Price To Book Value* (PBV) atau nilai perusahaan secara signifikan.

H1: Terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan *Food And Beverage* tahun 2021–2024.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) merupakan indikator yang menggambarkan skala besar kecilnya suatu korporasi berdasarkan total aset yang dikuasai. Korporasi dengan skala besar umumnya dipandang memiliki tingkat kematangan operasional yang lebih mapan dan daya saing pasar yang unggul. Investor cenderung menaruh kepercayaan dan ekspektasi yang tinggi pada perusahaan berskala besar karena dinilai memiliki fleksibilitas keuangan yang kuat, risiko kebangkrutan yang relatif lebih rendah, serta akses pendanaan yang lebih mudah di pasar modal.

Bagi sektor *Food and Beverage*, ukuran perusahaan memegang peranan krusial pada periode 2021–2024 untuk memitigasi disrupsi rantai pasok global dan fluktuasi harga komoditas pangan mentah. Perusahaan makanan dan minuman berskala besar memiliki keunggulan berupa kemampuan skala ekonomi (*Economies of Scale*) yang kuat untuk melakukan efisiensi biaya, sehingga stabilitas usahanya lebih terjaga di mata pasar modal. Keunggulan struktural ini memberikan kepastian rasa aman bagi investor, yang kemudian direspons positif dalam bentuk apresiasi terhadap harga saham dan peningkatan nilai pasar perusahaan.

H2: Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan *Food And Beverage* tahun 2021–2024

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas, yang dalam penelitian ini diprosikan melalui *Return On Assets* (ROA), merupakan indikator keuangan fundamental yang mengukur efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba dari total aset yang dikelola. Berdasarkan teori keagenan dan teori sinyal (*Signalling Theory*), pencapaian

profitabilitas yang tinggi merupakan informasi positif yang sangat dinantikan oleh para pelaku pasar. Sinyal keberhasilan perolehan laba ini menandakan bahwa tata kelola internal perusahaan berjalan produktif dan memberikan jaminan atas potensi pembagian dividen yang menarik bagi pemegang saham di masa mendatang.

Kondisi makroekonomi tahun 2021–2024 dipenuhi tantangan inflasi harga bahan baku seperti gandum, gula, dan minyak nabati yang menekan margin industri makanan dan minuman. Emiten *Food And Beverage* yang mampu mempertahankan atau bahkan meningkatkan rasio profitabilitasnya di tengah tekanan beban produksi tersebut akan dinilai memiliki kualitas manajemen risiko yang superior. Respon investor terhadap pengumuman laba yang solid ini akan langsung tercermin dari tingginya minat beli saham di bursa efek, yang secara otomatis mendorong penguatan nilai perusahaan ke level yang lebih tinggi.

H2: Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan *Food And Beverage* tahun 2021–2024.

4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan *Food And Beverage* Tahun 2021–2024

Secara simultan, pembentukan nilai perusahaan di bursa efek tidak didasarkan pada satu aspek keuangan tunggal, melainkan merupakan akumulasi evaluasi investor terhadap berbagai faktor fundamental internal sekaligus. Struktur modal yang optimal, jika dikombinasikan dengan ukuran perusahaan yang stabil serta kemampuan menghasilkan profitabilitas yang tinggi, akan menciptakan sinyal kinerja keuangan yang sangat kuat dan kredibel di pasar modal. Ketiga komponen internal ini saling memengaruhi dan bersinergi dalam menentukan seberapa besar

tingkat risiko serta prospek imbal hasil (return) yang akan diterima oleh penanam modal.

Selama fase pemulihan ekonomi tahun 2021–2024, para investor di sektor *Food And Beverage* bertindak lebih selektif dengan mengamati seluruh variabel akuntansi ini secara bersamaan. Investor tidak hanya melihat seberapa besar profit yang diraih (profitabilitas), tetapi juga menilai apakah profit tersebut ditopang oleh utang yang berisiko (struktur modal) serta bagaimana daya tahan skala bisnis emiten tersebut (ukuran perusahaan). Penilaian komprehensif terhadap perpaduan ketiga indikator finansial ini secara kolektif mengarahkan keputusan pasar, yang pada akhirnya menentukan fluktuasi naik-turunnya nilai pasar korporasi secara keseluruhan.

H4: Terdapat pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor *Food And Beverage* tahun 2021–2024