

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Teori

a. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan pendapat pemegang saham mengenai tingkat keberhasilan perusahaan yang memiliki kaitan erat dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi juga nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan mencerminkan kemakmuran para pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang perusahaan. Menurut Suharli (2006) bahwa salah satu hal yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan dimana investor tersebut akan menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Berdasarkan pada pandangan keuangan, nilai perusahaan adalah nilai kini (present value) dari pendapatan mendatang (future free cash flow). Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjual-belikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena dengan adanya nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti juga oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Gapenski, 1996). Semakin tingginya harga saham maka nilai perusahaan juga akan tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemegang saham perusahaan, sebab dengan nilai yang

tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (financing), dan manajemen aset.

Nilai perusahaan merupakan faktor yang penting untuk menarik pemegang saham agar dapat berinvestasi pada perusahaan, maka dari itu naiknya nilai perusahaan menjadi tujuan utama bagi perusahaan yang *go public*. Nilai perusahaan merupakan pendapat terhadap tingkat keberhasilan bagi perusahaan yang mempunyai hubungan yang erat dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tingginya harga saham maka semakin tinggi juga nilai dari suatu perusahaan di mata investor. Meningkatkan nilai perusahaan akan menjadi tugas sebagai manajemen dalam mengembangkan perusahaannya karena investor akan menyukai perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi di bandingkan perusahaan dengan nilai perusahaan yang rendah.

Menurut Cristiawan dan Tarigan (2015), terdapat beberapa konsep nilai suatu perusahaan antara lain:

1. Nilai Nominal yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga di tulis jelas dalam surat saham kolektif.
2. Nilai Pasar atau sering disebut kurs yaitu harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham, Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan di jual di pasar saham.

3. Nilai Intrinsik yaitu nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
4. Nilai Buku yaitu nilai perusahaan yang di hitung dengan dasar konsep akuntansi.
5. Nilai Likuidasi yaitu nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika perusahaan akan likuidasi.

Price to book value (PBV) dapat dijadikan sebagai alat ukur nilai perusahaan, yaitu dengan menghitung harga saham yang dibandingkan dengan nilai buku per sahamnya. Jadi, PBV merupakan hasil perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham. PBV juga dapat berarti rasio yang mengukur apakah harga saham yang diperdagangkan perusahaan *overvalue* (di atas) atau *undervalue* (di bawah) nilai buku sahamnya.

Selain PBV, Tobin's Q juga dapat dijadikan sebagai indikator untuk mengukur kinerja perusahaan khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan kinerja manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan (Amalia, Topowijono, dan Sulasmiyati, 2015). Penemu Tobin's Q adalah seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yang bernama James Tobin. Tobin's Q adalah menghitung nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya

penggantinya. Rasio Q dianggap lebih memiliki keunggulan dibandingkan PBV, karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Namun padakenyataannya, rasio Q sulit untuk dihitung secara akurat karena memperkirakan biaya penggantian atas aset sebuah perusahaan bukanlah suatu pekerjaan yang mudah (Margaretha, 2014).

Indikator lain selain PBV dan Tobin's Q yaitu menggunakan *price earning ratio* (PER). PER menunjukkan berapa biaya yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap laba yang dihasilkan perusahaan. Manfaat dari PER itu sendiri adalah untuk melihat penilaian investor terhadap kinerja perusahaan yang dilihat dari *earning per share*nya. PER menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*.

b. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan berupa prestasi yang dicapai perusahaan. Kinerja keuangan suatu perusahaan juga dapat diartikan sebagai prospek atau masa depan yang baik bagi perusahaan dilihat dari kegiatan operasional perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari informasi keuangan perusahaan tersebut yaitu berupa laporan keuangan. Laporan keuangan sangat penting, karna dapat dipakai untuk pengambilan keputusan bagi investor maupun perusahaan itu sendiri. Laporan keuangan merupakan laporan yang menggambarkan hasil dari kegiatan operasional perusahaan.

Menurut Munawir (2010) laporan keuangan terdiri dari neraca, laporan laba rugi serta laporan arus kas. Neraca menunjukkan posisi keuangan perusahaan berupa penggunaan dana dan sumber dana perusahaan. Laporan laba rugi menunjukkan hasil kegiatan operasional perusahaan yang berisi pendapatan, penjualan, dan beban biaya perusahaan. Sedangkan laporan arus kas menunjukkan surplus defisit dari penerimaan dan pengeluaran perusahaan.

Terdapat 5 rasio keuangan yang digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar suatu perusahaan. Dengan rasio tersebut dapat terlihat prospek dan risiko perusahaan pada masa yang akan datang. Dengan melihat rasio- rasio tersebut akan mempengaruhi harapan investor terhadap perusahaan pada masa yang akan datang. Menurut Halim dan Hanafi (2009) lima rasio tersebut yaitu:

- 1) Rasio Likuiditas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo.
- 2) Rasio Solvabilitas yaitu rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya.
- 3) Rasio Aktivitas yaitu rasio yang mengukur sejauh mana efektifitas penggunaan aset perusahaan dengan melihat tingkat aktifitas aset.
- 4) Rasio Pasar yaitu rasio yang melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan.
- 5) Rasio Profitabilitas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham.

Terdapat 3 variabel pada penelitian ini yaitu diantaranya *Growth Opportunity*, Profitabilitas, dan *Size*.

1. *Growth Opportunity*

Growth opportunity adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan dengan melihat perubahan total aktiva atau penjualan yang dimiliki perusahaan dari tahun sebelumnya (Mai, 2006). Peluang pertumbuhan perusahaan yang positif menandakan bahwa kondisi keuangan perusahaan memiliki perputaran yang bagus. Perusahaan yang berpotensi mencapai pertumbuhan yang tinggi kemungkinan akan mendorong perusahaan untuk melakukan perluasan usaha. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan lebih banyak membutuhkan dana di masa depan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi pasti membutuhkan banyak dana untuk mendanai proses perkembangan perusahaan dibandingkan dengan perusahaan dengan pertumbuhan rendah.

2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu (Ernawati, 2015). Semakin tinggi laba suatu perusahaan maka semakin tinggi prospek perusahaan di masa yang akan datang. Profitabilitas juga merupakan gambaran kinerja manajemen dalam mengelola perusahaannya secara efektif dan efisien. Profit yang tinggi maka perusahaan menggunakan aset untuk kegiatan operasional perusahaan kemudian menghasilkan penjualan dan menghasilkan laba secara baik. Pengukuran

profitabilitas dari masing- masing hasil perusahaan dapat dihubungkan terhadap penjualan, aktiva, modal atau nilai saham. ROE digunakan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri sesudah dipotong kewajiban kepada investor. Oleh karena itu kinerja keuangan yang baik akan menghasilkan laba yang besar. Artinya apabila ROE semakin tinggi akan mampu menunjukkan semakin efisien kinerja keuangan perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba. ROE merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang akan diinvestasikan pemegang saham pada perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam modal untuk menghasilkan laba.

Return on equity (ROE) merupakan tingkat pengembalian ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. ROE juga sebagai salah satu rasio profitabilitas merupakan indikator yang sangat penting bagi para investor. ROE dibutuhkan investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang berkaitan dengan dividen. Pemilihan ROE sebagai proksi dari profitabilitas karena semakin tinggi ROE maka menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba investor yang ditanam pada perusahaan. Naiknya rasio ROE dari tahun ke tahun pada perusahaan berarti terjadi adanya kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik karena naiknya laba bersih sebuah perusahaan yang bersangkutan akan menyebabkan harga saham yang berarti juga kenaikan dalam nilai perusahaan.

3. *size*

Size merupakan ukuran perusahaan yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total aset, karena nilai total aset umumnya sangat besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya (Rahmawati dkk, 2015). Menurut Ernawati (2015) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dinyatakan dalam total aset atau total penjualan bersih. Semakin tinggi total aset atau total penjualan bersih maka semakin besar ukuran perusahaan. Semakin besar total aset maka semakin besar modal yang ditanam perusahaan, sedangkan semakin besar penjualan bersih maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Perusahaan dengan ukuran perusahaan besar akan mudah untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, salah satunya memperoleh pinjaman dari pihak eksternal yaitu kreditur. Kreditur pun akan lebih mudah memberikan kredit kepada perusahaan karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar dapat lebih unggul dibandingkan dengan pesaingnya atau bertahan dalam industri. Sedangkan ukuran perusahaan yang kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak. Oleh karena itu, perusahaan yang besar tingkat *leverage* yang dimiliki akan lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan dengan

struktur modal sebagai variabel intervening. Alat analisis yang digunakan adalah *Structural Equation Model* (SEM). Hasil yang didapatkan bahwa terdapat dua pengaruh yaitu pengaruh langsung dan tidak langsung. Variabel profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal memiliki pengaruh langsung yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada pengaruh tidak langsung, profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal sedangkan *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Rizqia, Aisjah, dan Sumiati (2013) melakukan penelitian tentang pengaruh kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan peluang investasi terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil yang didapatkan bahwa kepemilikan manajerial dan peluang investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, peluang investasi, dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan Dewi dan Wirajaya (2013) adalah pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil yang didapatkan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kusuma, Suhadak, dan Zainul (2013) melakukan penelitian tentang pengaruh profitabilitas dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah *Partial Least Square* (PLS). Hasil yang didapatkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh tidak signifikan positif terhadap struktur modal dan tingkat pertumbuhan (*growth*) mempunyai pengaruh tidak signifikan negatif terhadap struktur modal. Selanjutnya profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan sedangkan tingkat pertumbuhan (*growth*) dan struktur modal mempunyai pengaruh tidak signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Prasetyorini (2013) meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, *price earning ratio* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian yang dilakukan bahwa ukuran perusahaan, *price earning ratio*, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rahmawati, Topowijono, dan Sulasmiyati (2015) melakukan penelitian tentang pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil yang didapatkan bahwa profitabilitas dan keputusan investasi secara parsial memiliki pengaruh signifikan dengan arah hubungan positif terhadap nilai perusahaan dan struktur modal secara parsial memiliki pengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan ukuran perusahaan secara tidak berpengaruh signifikan dengan arah hubungan positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Meidawati dan Mildawati (2016) yaitu pengaruh *size*, *growth*, profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil yang diperoleh menyatakan bahwa ukuran perusahaan, *growth*, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Prastuti dan Sudartha (2016) yaitu pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dihasilkan yaitu variabel struktur modal dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Putri (2016) meneliti tentang pengaruh *growth opportunity*, kebijakan hutang, dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil yang didapatkan yaitu *growth opportunity*, kebijakan hutang, dan struktur kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Pratiwi (2017) melakukan penelitian tentang pengaruh *growth opportunity*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil yang didapatkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

C. Hipotesis

1. Pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.

Growth Opportunity merupakan peluang pertumbuhan perusahaan di masadepan, yang dapat dilihat dari perubahan total aset atau total penjualan (*sales*) perusahaan dari tahun t ke tahun sebelumnya ($t-1$). Perusahaan yang dari tahun ke tahun memiliki total penjualan yang terus meningkat maka dapat dikatakan perusahaan tersebut memiliki peluang pertumbuhan yang baik. Tingginya penjualan menandakan sumber daya yang dimiliki perusahaan dimanfaatkan secara baik dan efektif. Dengan melihat penjualan dari tahun sebelumnya, apabila penjualan terus meningkat maka perusahaan dikatakan semakin baik dalam mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki. Para investor pun dapat menggunakan data pertumbuhan penjualan untuk memproyeksikan keuntungan yang akan didapatkan apabila membeli saham pada perusahaan tersebut. Sesuai dengan Teori *Signaling*, perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang baik akan mengirimkan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut akan terus memiliki peluang pertumbuhan yang baik kedepannya, kemudian investor akan menangkap sinyal tersebut dan merespon positif dengan membeli saham di perusahaan tersebut. Semakin banyak investor

yang membeli saham di perusahaan maka semakin tinggi harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini diperkuat oleh penelitian Hermungsih (2013) serta Pangulu dan Ghozali (2013) *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1 = *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas itu sendiri merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba perusahaan. Sesuai dengan teori signaling, perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi sehingga investor akan menangkap sinyal tersebut dan tertarik untuk membeli saham di perusahaan tersebut. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan maka dividen yang dibagikan kepada investor juga akan tinggi. Investor pasti menyukai perusahaan yang membagikan dividen tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang membagikan dividen rendah. Karena sesuai dengan tujuan investor sendiri dalam melakukan investasi di suatu perusahaan yaitu untuk mendapatkan keuntungan setinggi-tinggi dan kerugian serendah-rendahnya. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan menarik banyak investor untuk membeli saham. Banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan. Tingginya harga saham maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini konsisten dengan penelitian Rahmawati dkk (2015) yang menyatakan

bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, begitu juga hasil penelitian yang dilakukan Hermuningsih (2013), Dewi dan Wirajaya (2013), Rizqia dkk (2013), Kusuma dkk (2013), Prasetyorini (2013).

H2 = profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh *size* terhadap nilai perusahaan

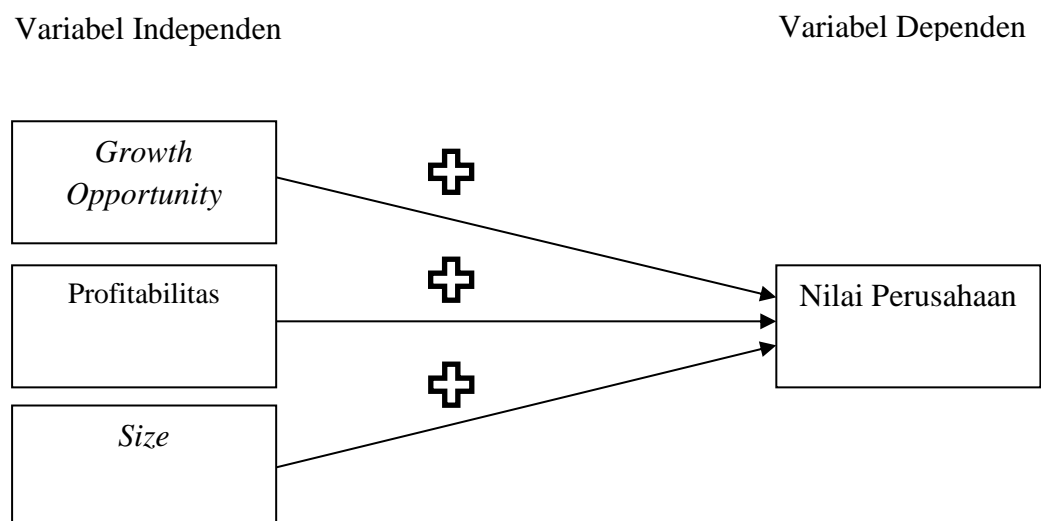
Size atau ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dinilai dengan total aktiva atau total penjualan bersih yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan total aset yang tinggi maka dapat dikatakan perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang besar. Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar akan mudah dikenali oleh pasar sehingga pasar juga semakin mudah mendapatkan informasi perusahaan tersebut. Perusahaan besar juga akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari pihak eksternal yaitu kreditur. Kreditur pasti akan merasa aman apabila meminjamkan dana pada perusahaan yang memiliki aset tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki aset rendah, karena dapat dijadikan sebagai jaminan perusahaan kepada kreditur. Banyaknya pinjaman yang didapatkan dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengembangkan operasional perusahaan. Dengan kata lain, *size* atau ukuran perusahaan yang besar memiliki faktor pendukung yang luas dibandingkan perusahaan kecil. Sehingga ini akan mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan tersebut. Berdasarkan dengan Teori *Signaling*, investor akan menangkap sinyal dari perusahaan yang besar atau perusahaan yang memiliki aset tinggi bahwa perusahaan tersebut mengalami perkembangan

yang baik untuk kedepannya. Kemudian investor merespon positif dengan membeli saham. Semakin banyak investor yang membeli saham, maka akan menaikkan harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini diperkuat oleh penelitian Prasetyorini (2013) *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, begitu juga menurut Hermuningsih (2012) dan Pratiwi (2017).

H3 = *size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

D. Model Penelitian

Di bawah ini merupakan gambar dari model penelitian yang terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan, sedangkan variabel independen yaitu *growth opportunity*, profitabilitas, dan *size*. Berdasarkan pada hipotesis yang peneliti jelaskan, variabel *growth opportunity*, profitabilitas, dan *size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga model penelitian :



Gambar 2.1. Model Penelitian