

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori

##### 1. Nilai Perusahaan

Manajer keuangan dalam mengambil keputusan harus memahami tujuan utama yang ingin dicapai perusahaan. Tujuan utama yang harus dicapai oleh manajer keuangan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau *maximization wealth of stockholders* melalui maksimisasi nilai perusahaan. Jika keputusan yang diambil oleh manajer keuangan tepat maka akan meningkatkan nilai perusahaan yang kemudian juga akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. (Sartono, 2018:8).

Menurut Rudangga & Sudiarta (2016) Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai suatu perusahaan sangatlah penting bagi pemilik perusahaan, karena dapat memberikan sinyal bagaimana prospek perusahaan di masa mendatang.

Nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan *signaling theory*. *Signaling theory* menekankan bahwa perusahaan harus mengungkapkan informasi kepada pihak eksternal untuk mengurangi asimetrik informasi. Perusahaan seharusnya mengungkapkan lebih banyak informasi dari yang

diharapkan karena berkaitan dengan prospek perusahaan di masa depan. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya dengan mengirimkan sinyal positif dalam laporan keuangan tahunan. Sinyal positif tersebut diperoleh dengan adanya peningkatan transaksi permintaan saham yang tercermin dari kenaikan harga saham dan meningkatnya nilai perusahaan.

Menurut Brigham & Houston (2018:143) metode yang digunakan dalam penilaian saham dan menjadi indikator nilai perusahaan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga pasar saham per lembar}}{\text{Book Value per Share}}$$

## 2. Ukuran Perusahaan

Menurut I Pratama & I (2016) ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Umumnya perusahaan yang berskala besar cenderung lebih mudah untuk mendapat kepercayaan dari pihak eksternal. Menurut Sartono (2010:249) Perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula.

Ukuran perusahaan diukur dengan total asset perusahaan yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap

mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan *signaling theory*, ukuran perusahaan yang besar akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan (Ni et al., 2019). Namun investor juga tidak selalu memandang perusahaan yang memiliki aset yang besar maka memiliki prospek yang bagus, karena harus dilihat juga bagaimana perputaran aset yang ada dalam perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan dapat dilihat oleh investor melalui suatu indikator, yaitu logaritma natural (Ln) dari total aktiva. Logaritma natural (Ln) digunakan untuk mengurangi perbedaan yang signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka dari jumlah aktiva dibentuk logaritma natural yang bertujuan untuk membuat data jumlah aktiva terdistribusi secara normal. (Pribadi, 2018). Ukuran perusahaan dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{SIZE} = \text{LN} (\text{total aktiva})$$

### 3. Leverage

*Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. *Leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. *Leverage* muncul dikarenakan

perusahaan yang ingin memenuhi kebutuhan sehari-harinya untuk beroperasi yang menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap yang berupa biaya penyusutan dari aktiva tetap dan biaya bunga dari hutang dan juga dapat meningkatkan return atau penghasilan bagi perusahaan atau pemegang saham. (Kolamban et al., 2020).

Dalam penelitian ini menggunakan indikator *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebagai pengukuran *Leverage*. Menurut Kasmir (2016:157) *Debt to Asset Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total aktiva dengan total utang. *Debt to Asset Ratio* berarti bahwa seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. DAR (*Debt to Asset Ratio*) dijelaskan melalui rumus berikut :

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

Berikut ini dikemukakan beberapa teori mengenai *leverage* terhadap nilai perusahaan :

#### 1. Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional mengasumsikan bahwa tingkat dalam pasar modal yang sempurna dan tidak ada pajak, nilai perusahaan (atau biaya modal perusahaan) dapat diubah dengan merubah struktur modalnya. Keadaan perusahaan menjadi lebih baik setelah perusahaan menggunakan hutang karena nilai perusahaan meningkat (atau biaya modal perusahaan menurun) (Husnan & Pudjiastuti, 2016:275).

## b. *Pecking Order Theory*

Teori *pecking order* pertama kali dikemukakan oleh Donaldson pada tahun 1961 dan dimodifikasi oleh Stewart C. Myers dan Nicolas Majluf pada tahun 1984. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan memprioritaskan sumber pembiayaan mereka dari pembiayaan internal ke ekuitas. Pembiayaan berasal dari tiga sumber, dana internal, hutang, dan ekuitas baru. Perusahaan memprioritaskan sumber pembiayaan mereka, pertama lebih memilih pembiayaan internal, kemudian hutang, dan yang terakhir meningkatkan ekuitas sebagai upaya terakhir. (Wikipedia,2020).

*Pecking order theory* didasarkan atas informasi asimetris, yaitu suatu istilah yang menunjukkan bahwa manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak (tentang prospek, risiko, dan nilai perusahaan) dari pada pemodal. Dana internal (pendanaan dari hasil operasi perusahaan) lebih disukai oleh perusahaan dikarenakan dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu membuka diri dari sorotan pemodal luar. Hutang menjadi pilihan sumber modal berikutnya dikarenakan pertimbangan biaya emisi dan adanya kekhawatiran bahwa penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal dan membuat harga saham akan turun. Berdasarkan *pecking order theory*, tidak ada target rasio hutang karena rasio hutang setiap perusahaan akan dipengaruhi oleh kebutuhan dana untuk investasi (Husnan & Pudjiastuti, 2016:275).

c. Pendekatan Modigliani-Miller (MM) apabila ada pajak

MM berpendapat bahwa dalam keadaan ada pajak, keputusan menjadi relevan. Hal ini disebabkan karena pada umumnya bunga yang dibayarkan (karena menggunakan hutang) bisa dipergunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak (bersifat *tax deductible*). Dijelaskan dengan kata lain, apabila ada dua perusahaan yang memperoleh laba operasi yang sama, tetapi yang satu menggunakan hutang (dan membayar bunga) sedangkan satunya tidak, maka perusahaan yang membayar bunga akan membayar pajak penghasilan (*income tax*) lebih kecil, karena menghemat membayar pajak merupakan manfaat bagi pemilik perusahaan, maka nilai perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih besar dari nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang (Husnan & Pudjiastuti, 2016).

d. *Agency Theory*

*Agency Theory* pertama kali dipopulerkan oleh Jensen dan Meckling (1976), dalam teori ini dinyatakan bahwa hubungan keagenan muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Menurut *agency theory*, *principal* selaku pemegang saham atau *owner* mempekerjakan *agent* atau manajer untuk mengelola perusahaan yang dimiliki secara efisien dan efektif untuk memberikan profit dan sustainability perusahaan.

Teori keagenan dilandasi oleh beberapa asumsi. Asumsi-asumsi tersebut dibedakan menjadi tiga jenis, yaitu asumsi tentang sifat manusia, asumsi keorganisasian dan asumsi informasi. Asumsi Informasi yaitu informasi yang tidak seimbang yang disebabkan karena adanya distribusi informasi yang tidak sama antara *principal* dan agen. Informasi yang tidak seimbang (asimetri), dapat menimbulkan kesulitan *principal* untuk memonitor dan melakukan kontrol tindakan terhadap agen. Untuk meminimalisasi asimetri informasi ini, maka perlu dilakukan pengawasan dan pengendalian pengelolaan perusahaan untuk memastikan bahwa pengelolaan perusahaan ini dapat berjalan dengan penuh kepatuhan sesuai dengan peraturan dan ketentuan yang berlaku (Kirana & Wahyudi, 2016).

#### 4. Profitabilitas

Menurut Kasmir (2016:196), rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Tingkat profitabilitas yang konsisten akan menjadi tolak ukur bagaimana perusahaan mampu bertahan dalam bisnisnya dengan memperoleh laba (*return*) yang memadai apabila dibandingkan dengan risikonya. Sehingga semakin tinggi laba yang diperoleh maka kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* semakin kecil.

Profitabilitas juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan suatu perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan melihat profitabilitas sebagai ukuran dan kinerja perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

Dengan melihat laba yang dihasilkan suatu perusahaan, jika perusahaan mampu membuat laba yang meningkat, hal itu mengindikasikan perusahaan tersebut mampu berkinerja dengan baik sehingga dapat menciptakan tanggapan yang positif dari investor dan juga meningkatkan harga saham dari perusahaan tersebut.

Menurut Brigham & Houston (2018:139) rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan pengaruh kombinasi likuiditas, manajemen asset, dan utang atas hasil operasi. Profitabilitas dalam penelitian ini dihitung dengan *return on asset* (ROA) yaitu perbandingan antara laba bersih perusahaan dengan total asset yang dimiliki. ROA dinyatakan dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Berikut ini teori yang menjelaskan profitabilitas terhadap nilai perusahaan :

b) Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal dicetuskan oleh Michael Spence (1973) dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signalling*. Teori ini melibatkan dua pihak, yakni pihak dalam yaitu manajemen yang berperan sebagai pihak yang memberikan sinyal dan pihak luar seperti investor yang berperan sebagai pihak yang menerima sinyal. Spence mengatakan bahwa dengan memberikan suatu isyarat atau sinyal, pihak manajemen berusaha memberikan informasi yang jelas yang dapat mempengaruhi pandangan

investor. Kemudian pihak investor akan mengambil keputusan berdasarkan informasi yang diterimanya (Kholipah & Suryandari, 2019).

Menurut Brigham dan Houston (2010) dalam Sofiatin (2020) isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk member petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. *Signaling theory* lebih ke menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dari dorongan perusahaan ini untuk memberikan informasi karena mengetahui lebih banyak mengenai keadaan perusahaan dan prospek yang akan diperoleh dari pada pihak luar (investor dan kreditor).

Berdasarkan teori sinyal tersebut maka dapat disimpulkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan akan memberikan sinyal baik itu positif ataupun negatif kepada investor. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang tinggi maka akan memberikan sinyal positif terhadap investor bahwa perusahaan tersebut memiliki kualitas yang baik dan memiliki prospek yang bagus di masa depan.

## 5 Likuiditas

Menurut Kasmir (2016:128), Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka

pendeknya yang jatuh tempo atau rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban pada saat ditagih.

Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid atau dengan kata lain perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aset lancar yang lebih besar daripada utang lancar atau utang jangka pendek. Likuiditas yang tinggi dapat mencerminkan kemampuan perusahaan yang tinggi dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga akan memberikan sinyal yang positif kepada investor karena investor menganggap bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan. Hal tersebut dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan dan kemudian harganya naik. Kenaikan likuiditas meningkatkan nilai perusahaan, pembuat keputusan keuangan dianjurkan untuk menggunakan likuiditas yang tinggi demi nilai perusahaan lebih tinggi agar bisa memanfaatkan peluang investasi secara optimal. (I. Dewi & Sujana, 2019).

Likuiditas dalam penelitian ini dihitung dengan rumus *current ratio* yaitu dengan membandingkan aktiva lancar dan hutang lancar perusahaan. Rasio Lancar atau *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. (Kasmir, 2016:134). Rasio lancar dinyatakan dengan rumus sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{Total Aktiva Lancar}}{\text{Total Hutang Lancar}}$$

## B. Hasil Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh variabel – variabel terhadap nilai suatu perusahaan, yang disajikan dalam tabel berikut :

**Tabel 2. 1**  
**Hasil Penelitian Terdahulu**

No	Penulis & Tahun	Variabel yang Digunakan	Hasil
1.	Dewantari, Cipta, dan Susila Jurnal Prospek, Vol. 1 No. 2. 2019. P-ISSN : 2685-5526. <a href="https://ocs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/download/22690/15445">https://ocs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/download/22690/15445</a>	Pengaruh <b>ukuran perusahaan (X1)</b> dan <b>leverage (X2)</b> serta <b>profitabilitas (X3)</b> terhadap <b>nilai perusahaan (Y)</b> .	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Ukuran perusahaan, <i>leverage</i> dan profitabilitas berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>2. Ukuran perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan.</li> <li>3. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>4. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>
2.	Rudangga, dan Sudiarta E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.7, 2016, 4394 – 4422. ISSN : 2302-8912.	Pengaruh <b>ukuran perusahaan (X1)</b> , <b>leverage (X2)</b> , dan <b>profitabilitas (X3)</b> terhadap <b>nilai perusahaan (Y)</b> .	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>2. <i>Leverage</i> secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>3. Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif</li> </ol>

<p><a href="https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/21920">https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/21920</a></p>		<p>signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
<p>Pratama dan Wiksuana. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5 No.2, 2016, 1338 – 1367. ISSN : 2302-8912. <a href="https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/17498">https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/17498</a></p>	<p>Pengaruh <b>ukuran perusahaan (X1)</b> dan <b>leverage (X2)</b> terhadap <b>nilai perusahaan (Y)</b> dengan <b>profitabilitas</b> sebagai variabel mediasi.</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>2. <i>Leverage</i> secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>3. Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>4. Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.</li> <li>5. <i>Leverage</i> secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.</li> <li>6. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>7. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>
<p>Efendi, dan Idayati. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 9, Nomor 1. 2020. e-ISSN: 2460-0585. <a href="http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.p">http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.p</a></p>	<p>Pengaruh <b>ukuran perusahaan (X1)</b>, <b>leverage (X2)</b>, dan keputusan investasi (X3) terhadap <b>nilai</b></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.</li> <li>2. <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>

	<a href="http://jira/article/view/2771">hp/jira/article/view/2771</a>	<b>perusahaan (Y).</b>	3. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5.	Putra, dan Lestari. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.7, 2016: 4044 – 4070. ISSN : 2302-8912. <a href="https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/20373">https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/20373</a>	Pengaruh kebijakan dividen (X1), <b>likuiditas (X2), profitabilitas (X3) dan ukuran perusahaan (X4) terhadap nilai perusahaan (Y).</b>	1. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
6.	Yanti, dan Darmayanti E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 4, 2019 : 2297 – 2324. ISSN: 2302-8912. DOI: <a href="https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i4.p15">https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i4.p15</a> <a href="https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/download/43950/28652">https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/download/43950/28652</a>	Pengaruh <b>profitabilitas (X1), ukuran perusahaan (X2), struktur modal (X3), dan likuiditas (X4) terhadap nilai perusahaan (Y).</b>	1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 4. Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
7.	Dewi, dan Abundanti. E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 5, 2019 : 3028-3056.	Pengaruh <b>leverage (X1) dan ukuran perusahaan (X2) terhadap nilai perusahaan (Y)</b>	1. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. 2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif

<p>ISSN : 2302-8912</p> <p>DOI:  <a href="https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i05.p16">https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i05.p16</a></p> <p><a href="https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/45380">https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/45380</a></p>	<p>dengan <b>profitabilitas</b> sebagai variabel mediasi.</p>	<p>signifikan terhadap profitabilitas.</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>3. <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>4. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>5. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>6. Profitabilitas secara signifikan memediasi pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan.</li> <li>7. Profitabilitas secara signifikan memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>
<p>Suwardika, dan Mustanda.</p> <p>E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 3, 2017 : 1248-1277.</p> <p>ISSN : 2302-8912.</p> <p><a href="https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/27276">https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/27276</a></p>	<p>Pengaruh <i>leverage</i> (X1), ukuran perusahaan (X2), pertumbuhan perusahaan (X3), dan profitabilitas (X4) terhadap nilai perusahaan (Y).</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Leverage</i> secara parsial berpengaruh signifikan dan memiliki arah yang positif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>2. Ukuran perusahaan secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>3. Pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan namun memiliki arah yang negatif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>4. Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan dan mempunyai arah yang positif terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>

9.	<p>Astari, Rinofah, dan Mujino</p> <p>Jurnal Ilmiah MEA, Vol. 3 No. 3, 2019.</p> <p>e-ISSN: 2621-5306</p> <p>p-ISSN: 2541-5255</p> <p>DOI: 10.31955/mea.vol4.is1.pp191-201</p> <p><a href="https://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/citationstylelanguage/get/chicago-author-date?submissionId=250">https://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/citationstylelanguage/get/chicago-author-date?submissionId=250</a></p>	<p>Pengaruh struktur modal (X1) dan <b>profitabilitas (X2)</b> terhadap <b>nilai perusahaan (Y)</b> dengan <b>ukuran perusahaan</b> sebagai moderasi.</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>2. Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>3. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>4. Ukuran perusahaan memperlemah pengaruh struktur terhadap nilai perusahaan.</li> <li>5. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>
10.	<p>Kolamban, Murni, dan Baramuli</p> <p>Jurnal EMBA Vol.8 No.3, 2020 : 174 - 183.</p> <p>ISSN : 2303-1174.</p> <p><a href="https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emb/article/view/29862">https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emb/article/view/29862</a></p>	<p>Analisis pengaruh <b>leverage (X1)</b>, <b>profitabilitas (X2)</b> dan <b>ukuran perusahaan (X3)</b> terhadap <b>nilai perusahaan (Y)</b>.</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>2. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>4. <i>Leverage</i>, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>
11.	<p>Hidayat, Wastam.</p> <p>Forum Ekonomi, Vol. 21 No. 1, 2019 : 67-75.</p>	<p>Pengaruh <b>ukuran perusahaan (X1)</b>, <i>return on equity</i> (X2) dan <i>leverage</i> (X3) terhadap <b>nilai</b></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Ukuran perusahaan terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>2. <i>Return on equity</i> terbukti berpengaruh positif dan</li> </ol>

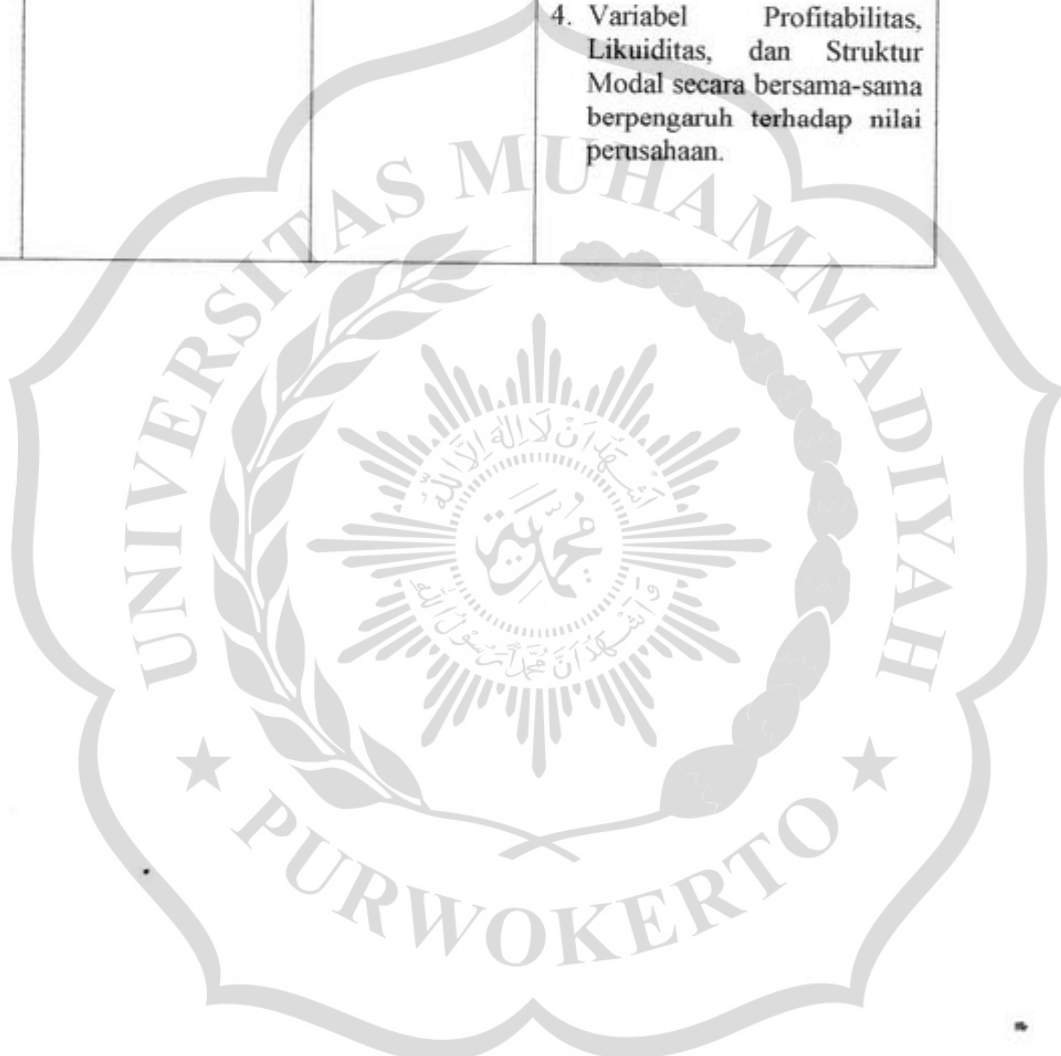
	<p>ISSN Print: 1411-1713</p> <p>ISSN Online: 2528-150X</p> <p><a href="http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/FO_RUMEKONOMI/article/view/5223">http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/FO_RUMEKONOMI/article/view/5223</a></p>	<p><b>perusahaan (Y).</b></p>	<p>signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. <i>Leverage</i> tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
12.	<p>Ferriyanti, Mardani dan Wahono.</p> <p>E - Jurnal Riset Manajemen, Vol. 08 No.08.</p> <p><a href="http://riset.unisma.ac.id/index.php/jrn/article/view/4106">http://riset.unisma.ac.id/index.php/jrn/article/view/4106</a></p>	<p>Pengaruh <b>profitabilitas (X1)</b>, pertumbuhan perusahaan (X2) dan struktur modal (X3) terhadap <b>nilai perusahaan (Y).</b></p>	<p>1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
13.	<p>Apriliyanti, Hermi, dan Herawaty.</p> <p>Jurnal Magister Akuntansi Trisakti Vol. 6 No. 2, 2019 : 201-224.</p> <p>ISSN : 2339-0859 (Online).</p> <p>Doi: <a href="http://dx.doi.org/10.25105/jmat.v6i2.5558">http://dx.doi.org/10.25105/jmat.v6i2.5558</a></p> <p><a href="https://trijurnal.lemlit.trisakti.ac.id/jmat/article/view/5558">https://trijurnal.lemlit.trisakti.ac.id/jmat/article/view/5558</a></p>	<p>Pengaruh kebijakan hutang (X1), kebijakan dividen (X2), <b>profitabilitas (X3)</b>, pertumbuhan penjualan (X4) dan kesempatan investasi (X5) terhadap <b>nilai perusahaan (Y)</b> dan <b>ukuran perusahaan</b> sebagai variabel moderasi.</p>	<p>1. Kebijakan hutang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. Pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>5. Kesempatan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>6. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>

			<p>7. Ukuran perusahaan tidak memperkuat pengaruh positif kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.</p> <p>8. Ukuran perusahaan tidak memperkuat pengaruh positif kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.</p> <p>9. Ukuran perusahaan tidak memperkuat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan.</p> <p>10. Ukuran perusahaan tidak memperkuat pengaruh positif pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>11. Ukuran perusahaan tidak memperkuat pengaruh positif kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan.</p>
14.	<p><b>Penulis :</b></p> <p>Pratama, dan Wiksuana</p> <p>E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Vol. 7 No. 5, 2018 : 1289-1318.</p> <p>ISSN : 2337-3067</p> <p><a href="https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/article/view/38891">https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/article/view/38891</a></p>	<p>Pengaruh <i>firm size</i> (X1) dan profitabilitas (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) dengan struktur modal sebagai variabel mediasi.</p>	<p>1. <i>Firm size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. <i>Firm size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>5. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>6. Struktur modal mampu memediasi pengaruh <i>firm</i></p>

			<p><i>size</i> terhadap nilai perusahaan.</p> <p>7. Struktur modal tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.</p>
15.	<p>Alma, Mardani, dan Salim.</p> <p>E – Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen, Vol. 08 No. 13. 2019.</p> <p><a href="http://riset.unisma.ac.id/index.php/jrm/article/view/4281">http://riset.unisma.ac.id/index.php/jrm/article/view/4281</a></p>	<p>Pengaruh struktur modal (X1), <b>likuiditas (X2)</b> dan <b>profitabilitas (X3)</b> terhadap <b>nilai perusahaan (Y)</b>.</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>2. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>3. Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>
16.	<p>Dewi , dan Sujana.</p> <p>E-Jurnal — Akuntansi Universitas Udayana Vol. 26 No.1, 2019 : 85-110.</p> <p>ISSN: 2302-8556</p> <p>DOI: <a href="https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v26.i01.p04">https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v26.i01.p04</a></p> <p><a href="https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/43982">https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/43982</a></p>	<p>Pengaruh <b>likuiditas (X1)</b>, pertumbuhan penjualan (X2), dan risiko bisnis (X3) terhadap <b>nilai perusahaan (Y)</b>.</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Likuiditas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>2. Pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>3. Risiko bisnis mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>
17.	<p>Sudiani, dan Darmayanti.</p> <p>E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.7, 2016 : 4545-4547.</p>	<p>Pengaruh <b>profitabilitas (X1)</b>, <b>likuiditas (X2)</b>, pertumbuhan (X4), dan <i>investment opportunity set</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>2. Likuiditas berpengaruh negatif namun tidak</li> </ol>

	ISSN : 2302-8912. <a href="https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/20349">https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/20349</a>	(X4) terhadap nilai perusahaan (Y).	signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Pertumbuhan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. <i>Investment opportunity set</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
18.	Santania, dan Jonnardi Jurnal Multi paradigma Akuntansi Tarumanagara Vol.2, 2020 : 912 – 919. Doi <a href="http://dx.doi.org/10.24912/jpa.v2i2.7674">http://dx.doi.org/10.24912/jpa.v2i2.7674</a> <a href="https://journal.untar.ac.id/index.php/jpa/article/view/7674">https://journal.untar.ac.id/index.php/jpa/article/view/7674</a>	Pengaruh profitabilitas (X1), likuiditas (X2), dan solvabilitas (X3) terhadap nilai perusahaan (Y).	1. Profitabilitas memberikan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Solvabilitas tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.
19.	Taniman, dan Jonnardi Jurnal Multi paradigma Akuntansi Tarumanagara Vol.2, No.3, 2020 : 1372 - 1379. Doi <a href="http://dx.doi.org/10.24912/jpa.v2i3.9565">http://dx.doi.org/10.24912/jpa.v2i3.9565</a>	Pengaruh Leverage (X1), Likuiditas (X2), Dan Ukuran Perusahaan (X3) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)	1. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
20.	Bulan, oktrima. Jurnal Sekuritas Vol. 1, No. 1, 2017 : 98 – 107.	Pengaruh Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), Dan Struktur Modal (X3)	1. Variabel Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

<p>ISSN : 2581-2696.</p> <p><a href="http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/SKT/article/view/622">http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/SKT/article/view/622</a></p>	<p>Terhadap Nilai Perusahaan (Y)</p>	<p>2. Variabel Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Variabel Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. Variabel Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>
---	--------------------------------------	--



### C. Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan landasan teoritis diatas dan hasil penelitian terdahulu yang relevan, maka kerangka pikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### 1. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Menurut Effendi & Idayati (2020) Perusahaan yang memiliki ukuran besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami perkembangan dan kestabilan perusahaan. Adanya keseimbangan dan kestabilan perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan berupa tingginya respon dari para investor serta pencapaian nilai perusahaan yang optimal dimana hal tersebut turut memberikan dampak terhadap harga saham. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal atau eksternal.

Berdasarkan *signaling theory*, ukuran perusahaan yang besar akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan (Ni et al., 2019). Namun investor juga tidak selalu memandang perusahaan yang memiliki aset yang besar maka memiliki prospek yang bagus, karena harus dilihat juga bagaimana perputaran aset yang ada dalam perusahaan tersebut.

Penelitian Ni et al. (2019) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2015 - 2018, Putra & Lestari (2016) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013, Yanti & Darmayanti (2019) pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014 – 2017, dan N. Dewi & Abundanti (2019) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2014 – 2017, menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## 2. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

*Leverage* adalah gambaran dari pemakaian utang oleh suatu perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan. Pengelolaan *leverage* sangatlah penting karena tingginya penggunaan *leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dikarenakan adanya perlindungan pajak. *Leverage* merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aktiva suatu perusahaan, maka apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan asset yang tinggi namun risiko *leveragenya* juga tinggi, maka akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. (Rudangga & Sudiarta, 2016).

Berdasarkan teori MM dalam keadaan ada pajak, perusahaan yang menggunakan hutang (dan membayar bunga) maka perusahaan tersebut akan membayar pajak penghasilan (*income tax*) lebih kecil, yang kemudian akan meningkatkan nilai bagi perusahaan karena menghemat pembayaran pajak

merupakan manfaat bagi pemilik perusahaan. Nilai perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih besar dari nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang.

Hasil penelitian N. Dewi & Abundanti (2019) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015 - 2018, Suwardika & Mustanda (2017) pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015, Effendi & Idayati (2020) pada perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2018, dan Rudangga & Sudiarta (2016) pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014 menyatakan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **3. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Menurut Kasmir (2016:196) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Tingkat profitabilitas yang konsisten akan menjadi tolak ukur bagaimana perusahaan mampu bertahan dalam bisnisnya dengan memperoleh laba (return) yang memadai apabila dibandingkan dengan risikonya. Sehingga semakin tinggi laba yang diperoleh maka kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* semakin kecil.

Berdasarkan teori sinyal, disimpulkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan akan memberikan sinyal baik itu positif ataupun negatif kepada investor. Kemampuan perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas akan memberikan sinyal positif terhadap

investor bahwa perusahaan tersebut memiliki kualitas yang baik sehingga harga saham meningkat dan dapat menaikkan nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ferriyanti et al., (2019) pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 - 2017, Putra & Lestari (2016) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013, Yanti & Darmayanti (2019) pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI sebagai objek penelitian dari periode 2014 – 2017, dan Astari et al., (2019) pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018, menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### 4. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Menurut Kasmir (2016:128) rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang utang jangka pendeknya yang jatuh tempo atau rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban pada saat ditagih.

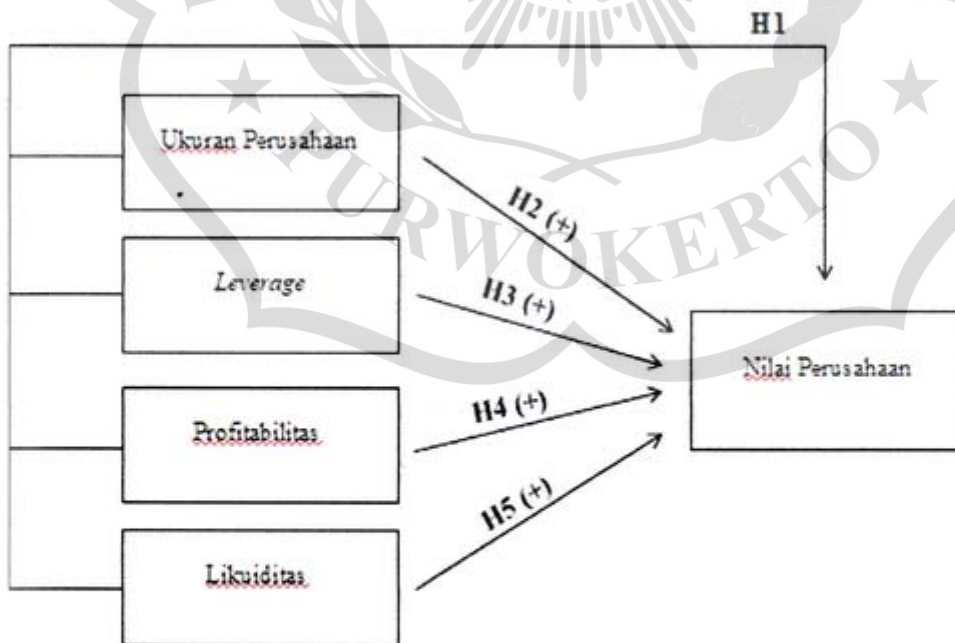
Likuiditas yang tinggi dapat mencerminkan kemampuan perusahaan yang tinggi dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga akan memberikan sinyal yang positif sesuai dengan *signaling theory*. Sinyal positif tersebut dianggap oleh investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan. Hal tersebut dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan dan kemudian harganya naik (I. Dewi & Sujana, 2019).

Hasil penelitian Alma et al., (2019) pada perusahaan Manufaktur Sub sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2017, Yanti & Darmayanti (2019) pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI sebagai objek penelitian dari periode 2014 – 2017, Putra & Lestari (2016) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013, I. Dewi & Sujana (2019) pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016, yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat diperoleh bagan kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Gambar 2.1**

**Bagan Kerangka Pemikiran**



#### D. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

- H1 = ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H2 = ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H3 = *leverage* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H4 = profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H5 = likuiditas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.