

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian saat ini tentu berkaitan dengan penelitian sebelumnya/ terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain. Oleh karena itu, penelitian saat ini yang akan dilakukan akan memiliki keterkaitan yang sama dan persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. Ferry Setyo Christiawan dan Agus Endro Suwarno (2023)

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui perkiraan pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2018 hingga 2020. Sampel yang digunakan sebanyak 24 perusahaan pertambangan dengan metode analisis regresi. Dari penelitian tersebut mendapatkan hasil bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan leverage tidak berpengaruh.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Pada kedua penelitian sama-sama menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel independen.
- b. Pada kedua penelitian sama-sama menggunakan kepemilikan manajerial sebagai moderasinya

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu

yang terletak pada :

- a. Pada penelitian terdahulu menggunakan penelitian 3 tahun yaitu 2018-2020. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode penelitian 4 tahun yaitu 2019-2022.
- b. Penelitian terdahulu perusahaan yang diteliti yaitu perusahaan pertambangan, sedangkan untuk penelitian saat ini yaitu perusahaan teknologi.

2. Heliani, Meutia Riany, Asrinur Siti Syarah, dan Chitra Nur Risyanti (2023)

Tujuan dari penelitian ini untuk menguji bagaimana pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan *Good Corporate Governance (GCG)* sebagai variabel moderasi. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2021. Teknik analisis pada penelitian ini yaitu analisis regresi moderasi. Hasil dari penelitian ini kinerja keuangan mempengaruhi nilai perusahaan, diperkuat dengan CSR, namun ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan GCG tidak dapat memoderasi.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Kedua penelitian menggunakan kinerja keuangan dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen.
- b. Kedua penelitian menggunakan analisis regresi moderasi

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Pada penelitian terdahulu menggunakan 6 tahun untuk penelitiannya, yaitu tahun 2016-2021. Sedangkan untuk penelitian saat ini menggunakan 4 tahun yaitu 2019-2022.
- b. Pada penelitian terdahulu menggunakan 2 variabel independen, sedangkan untuk penelitian sekarang menggunakan 3 variabel independen.

3. Muliani, Rico Nur Ilham, Chairil Akhyar, dan SitiMaimunah (2023)

Tujuan penelitian ini menguji pengaruh manajemen laba, profitabilitas, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor konstruksi bahan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018-2021. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda menggunakan Eviews 12. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa manajemen laba dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap perusahaan nilai. Sedangkan hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa manajemen laba, profitabilitas, struktur modal, dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor konstruksi bahan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 hingga 2021.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Pada variabel independennya sama-sama menggunakan struktur modal.

- b. Pada kedua penelitian sama-sama menggunakan 4 periode untuk penelitian.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Pada penelitian terdahulu menggunakan manajemen laba, profitabilitas, struktur modal, dan likuiditas sebagai variabel independen sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan kinerja keuangan, struktur modal, dan ukuran perusahaan.
- b. Pada penelitian terdahulu tahun yang digunakan 2018-2021. Sedangkan pada penelitian saat ini tahun yang digunakan 2019-2022.

4. **Rizka Indri Arfianti & Muttia Anggraini (2023)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kepemilikan manajerial. Pengambilan sampel dilakukan oleh metode purposive sampling dan diperoleh sampel sebanyak 57 data sampel.. Pengujian yang dilakukan adalah uji kemiripan koefisien untuk mengetahui apakah pengumpulan data dapat dilakukan, analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan aplikasi SPSS 26.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Terdapat persamaan pada variabel independen nya ini mengenai proksi salah satu variabel, yaitu ROA.

- b. Pada Teknik analisis data nya, memiliki persamaan teknik analisis model regresi berganda dengan bantuan software SPSS.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu yaitu menggunakan laporan keuangan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan laporan keuangan perusahaan teknologi.
- b. Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu ada perbedaan dengan penelitian saat ini. Variabel yang berbeda terletak pada variabel independen nya, yaitu pada penelitian terdahulu menggunakan leverage dan kebijakan dividen.

5. Muhammad Faisal Ishlah dan Danang Kurniawan (2023)

Tujuan dari penelitian tersebut adalah untuk mengetahui pengaruh *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2021. Selain itu, tujuan lain dari penelitian adalah untuk mengidentifikasi apakah kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh *return on assets* dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi dari laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia. Analisis data dilakukan menggunakan teknik analisis regresi moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai

perusahaan pada sektor energi di Bursa Efek Indonesia. Sementara itu, ROE memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh ROA dan ROE terhadap nilai perusahaan pada sektor energi di Bursa Efek Indonesia.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

1. Kedua penelitian menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel independen.
2. Kedua penelitian menggunakan 4 periode sebagai tahun penelitiannya.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

1. Pada penelitian terdahulu menggunakan 1 variabel independen, sedangkan untuk penelitian sekarang menggunakan 3 variabel independen.
2. Pada penelitian terdahulu sektor yang dipakai yaitu sektor energi, sedangkan pada penelitian saat ini sektor yang dipakai yaitu sektor teknologi.

6. Sergius Fribontius Bon dan Sri Hartoko (2022)

Tujuan penelitian ini untuk memperoleh bukti empiris terkait pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-

2019 dengan 30 perusahaan. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan data panel regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap perusahaan nilai, keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh nilai perusahaan positif, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan perusahaan ukuran tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Pada kedua penelitian sama-sama menggunakan ukuran perusahaan sebagai salah satu variabel independen.
2. Pada kedua penelitian sama-sama menggunakan teori sinyal.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

1. Pada penelitian terdahulu menggunakan 5 tahun untuk penelitiannya yaitu pada tahun 2015-202019. Sedangkan Pada penelitian saat ini menggunakan 4 tahun yaitu pada tahun 2019-2022.
2. Pada penelitian terdahulu tidak ada variabel moderasi, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan variabel moderasi dengan kepemilikan manajerial.

7. Dewi Kusuma Wardani dan Seventiara Maria Eka Putri Djando (2022)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur

modal terhadap nilai perusahaan dengan baik tata kelola perusahaan sebagai variabel moderasi. Sampel yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI periode tahun 2016-2020. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik analisis model regresi linear berganda dengan bantuan software Microsoft Excel dan IBM SPSS Versi 25 struktur modal berpengaruh positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan tata kelola perusahaan yang baik mampu memperkuat efek positif struktur modal pada nilai perusahaan

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Terdapat 1 persamaan variabel independennya yaitu struktur modal yang digunakan sebagai ukuran terhadap nilai perusahaan.
- b. Kemudian persamaan teknik analisis datanya yaitu menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan software SPSS.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Pada penelitian terdahulu sampel yang digunakan 43 perusahaan manufaktur. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan teknologi.
- b. Pada penelitian terdahulu hanya ada 1 variabel independen, sedangkan untuk saat ini ada 3 variabel Independen.

8. Habib Mushofa dan Aris Susetyo (2021)

Tujuan untuk menguji pengaruh ROE dan DER terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI periode 2016-2019. Metode pengumpulan data menggunakan purpose sampling pada perusahaan LQ 45 periode 2016-2019 hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan ROE dengan nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara DER dengan nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Kedua penelitian menggunakan DER sebagai proksi dari salah satu variabel independen
- b. Kedua penelitian menggunakan periode 4 tahun sebagai penelitiannya

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Pada penelitian terdahulu menggunakan 2 variabel independen, sedangkan untuk penelitian saat ini menggunakan 3 variabel independen
- b. Pada penelitian terdahulu tahun yang digunakan 2016-2019, sedangkan pada penelitian saat ini tahun 2019-2022.

9. Sawitri Kemala Putri, dan St. Dwiarso Utomo (2021)

Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis peran kepemilikan manajerial dalam memoderasi profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan observasi selama 3 tahun yaitu periode 2018-2020. Variabel independen diproksikan dengan Return On Assets (ROA) sebagai variabel profitabilitas dan SIZE sebagai variabel ukuran perusahaan. Variabel moderasi diproksikan dengan kepemilikan manajerial, sedangkan variabel terikat menggunakan proksi Tobins'Q. Sampel yang diambil adalah 79 perusahaan manufaktur dengan metode purposive sampling. Metode analisis menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian yang diuji menunjukkan bahwa ROA dan SIZE berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh SIZE terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Sama-sama menggunakan variabel independen ukuran perusahaan.
- b. Menggunakan regresi linier berganda untuk metode analisis nya.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Pada penelitian terdahulu menggunakan 2 variabel independen, sedangkan untuk penelitian saat ini menggunakan 3 variabel

independen.

- b. Sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan logistic sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan teknologi.

10. Iin Manisna Nainggolan dan Wardayani (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan tata kelola dan tanggung jawab sosial sebagai variabel yang memoderasi. Sampel yang digunakan adalah 92 emiten aktif yang terus membagikan dividen. Analisis data menggunakan uji regresi berganda, pengujian hipotesis menggunakan uji koefisien determinasi (R^2), uji simultan (uji f), dan uji parsial (uji t), sedangkan pengolahan data menggunakan SPSS 20. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE, GCG dan CSR mampu menjelaskan variasi yang ada pada nilai perusahaan, secara simultan kinerja keuangan dengan variabel moderasi GCG dan CSR tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, secara parsial kinerja keuangan juga tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel moderasi GCG memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya GCG mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, sementara CSR tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Pada penelitian terdahulu dan sekarang terdapat persamaan yaitu menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel independennya.
- b. Pada kedua penelitian tersebut menggunakan uji regresi berganda dan uji hipotesis .

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Pada peneliti terdahulu variabel independennya hanya 1 sedangkan penelitian saat ini ada 3
- b. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu BRI, PT. Bank Mandiri, dan PT. BNI yang terdaftar di BEI dengan website idx.co.id tahun 2011-2017 dan telah diaudit sedangkan penelitian saat ini pada perusahaan sektor teknologi tahun 2019-2022.

11. I Gusti Ngurah Bagus Gunadi, I Gusti Bagus Wiksuana, Ida Bagus Anom Purbawangsa, dan Henny Rahyuda (2020)

Tujuan penelitian ini untuk menguji peran tata kelola perusahaan yang baik dalam memoderasi pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan dan dampaknya terhadap nilai perusahaan properti dan real estate di Indonesia. Populasi penelitian adalah perusahaan yang berbadan hukum Industri properti dan real estate Indonesia dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2018. Teknik yang digunakan adalah teknik analisis SEM-PLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa mekanisme tata kelola perusahaan yang baik berupa afiliasi dewan, ukuran dewan direksi, dan keberadaan komite audit memoderasi keputusan struktur modal dan ukuran

perusahaan yang mempengaruhi kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Pada kedua penelitian sama-sama menggunakan struktur modal dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen.
- b. Pada kedua penelitian menggunakan GCG sebagai variabel moderasinya

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Pada penelitian terdahulu menggunakan periode 6 tahun, sedangkan untuk penelitian saat ini menggunakan 4 tahun
- b. Pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan property dan real estate, sedangkan untuk penelitian saat ini menggunakan perusahaan teknologi.

12. Muhammad Saifaddin (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah menjelaskan pengaruh struktur modal, income smoothing dan ukuran perusahaan dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi. Sampel yang digunakan adalah Total sampel yang digunakan adalah 60 laporan keuangan perusahaan manufaktur dengan penentuan sampel menggunakan purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Alat analisis data menggunakan analisis regresi berganda yang diawali dengan analisis deskriptif kemudian uji asumsi klasik, uji hipotesis menggunakan uji t dan uji f. Hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan income smoothing dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. GCG tidak

mampu memperkuat struktur modal dan income smoothing terhadap nilai perusahaan tetapi GCG mampu memperkuat hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Persamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen struktur modal dan ukuran perusahaan yang menjelaskan pengaruh terhadap suatu nilai perusahaan.
- b. Persamaan selanjutnya oleh peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini yaitu teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik analisis model regresi linear berganda.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu laporan keuangan tahunan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI. Sedangkan untuk penelitian sekarang menggunakan laporan keuangan tahunan dari perusahaan yang terdaftar pada BEI sub sektor teknologi.
- b. Pada artikel terdahulu variabel independen income smoothing dan penelitian saat ini yaitu kinerja keuangan

13. Afi Virna Noviani, Apriani Dorkas Rambu Atahau, dan Robiyanto (2019)

Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis pengaruh struktur modal

dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasinya. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari 27 perusahaan yang tercatat dalam Indeks Bisnis 27 periode 2014- 2016. Teknik pengumpulan data menggunakan metode purpose sampling dengan sampel penelitian 23 perusahaan. Analisis dalam penelitian ini menggunakan program STATA 11. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal secara signifikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi, sedangkan profitabilitas secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan GCG sebagai variabel moderasinya.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Pada Teknik analisis data nya sama-sama menggunakan analisis regresi dengan bantuan software SPSS
- b. Memiliki kesamaan 2 variabel dengan proksi yang sama.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Pada penelitian terdahulu terdapat 2 variabel independen, tetapi pada penelitian saat ini ada 3 variabel independen.
- b. Pada penelitian terdahulu hanya diteliti untuk 3 tahun saja yaitu 2014-2016, sedangkan penelitian saat ini menggunakan 4 tahun yaitu 2019-2022.

14. I Putu Putra Wasista (2019)

Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan pada 31 perusahaan manufaktur dengan tahun amatan 5 tahun yaitu 2013 hingga 2017 maka jumlah sampel amatan adalah sebanyak 155 sampel. Didapatkan nya 155 sampel amatan yaitu melalui metode pemilihan sampel purposive sampling. MRA atau *Moderated Regression Analysis* merupakan teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini. Hasil analisis data yang didapatkan adalah terdapat pengaruh positif antara hubungan profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan serta ditemukan bahwa GCG merupakan variabel pemoderasi yang memperkuat pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Kedua penelitian menggunakan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel independen.
- b. Kedua penelitian menggunakan Moderated Regression Analysis sebagai teknik analisis.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

1. Penelitian terdahulu menggunakan periode 5 tahun yaitu pada 2013-2017.

Sedangkan untuk penelitian saat ini menggunakan 4 tahun yaitu 2019-2022.

2. Pada penelitian terdahulu perusahaan yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur, sedangkan untuk saat ini menggunakan perusahaan sektor teknologi.

15. Anida Amalia Luthfiah (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Kepemilikan sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. Model penelitian penelitian ini menggunakan analisis data panel dengan pendekatan Fixed Effect Model. Hasil empiris menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional tidak dapat memoderasi hubungan antara Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh negatif berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dan Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Pada kedua penelitian tersebut sama-sama menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel independen nya.
- b. Pada teori yang digunakan sama-sama menggunakan teori sinyal

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Pada penelitian perusahaan yang dipakai yaitu manufaktur yang terdaftar di BEI sedangkan untuk penelitian saat ini menggunakan perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI.
- b. Periode untuk penelitian terdahulu 5 periode yaitu 2012-2016 sedangkan untuk penelitian saat ini 4 periode yaitu 2018-2022.

16. Rita Kusumawati & Irham Rosady (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah mengkaji pengaruh struktur permodalan dan profitabilitas perusahaan nilai dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2013 hingga 2016. Data yang dikumpulkan oleh metode purposive sampling dan sampling hasil yang diperoleh adalah 96 sampel. Teknik analisis digunakan analisis regresi dikelola (MRA) atau interaksi tes. Hasilnya menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan DER memiliki nilai positif dan signifikan effecton perusahaan, profitabilitas yang diukur oleh ROA memiliki nilai perusahaan yang positif dan signifikan, memiliki struktur permodalan yang dikelola oleh kepemilikan manajerial efek negatif dan signifikan di nilai perusahaan dan profitabilitas yang dikelola oleh manajerial kepemilikan memiliki efek negatif dan signifikan pada nilai perusahaan

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Variabel independen nya sama-sama menggunakan struktur modal dan profitabilitas.

b. Pada kedua penelitian memiliki kesamaan tahun yang diambil untuk penelitian selama 4 periode

c. Teknik analisis yang digunakan pada kedua variabel yaitu MRA

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

a. Pada penelitian terdahulu periode yang diambil tahun 2013-2016, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan tahun 2019- 2022.

b. Pada penelitian terdahulu perusahaan yang diteliti yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016. Sedangkan untuk penelitian saat ini menggunakan perusahaan teknologi yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022.

17. Ratna Puji Astuti, Endah Winarti HS, dan Subchan (2018)

Tujuan dari penelitian ini menganalisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas pada nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai moderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di BEI sebanyak 596 perusahaan. Penelitian ini mengkhususkan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian mulai dari tahun 2014 hingga 2017. Sampel yang dapat diteliti dalam penelitian ini berjumlah 195 perusahaan. Berdasarkan analisis Analisis Regresi Moderasi, struktur modal tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel pemoderasi kepemilikan manajerial tidak mampu memodifikasi semua variabel struktur modal, ukuran

perusahaan dan profitabilitas nilai perusahaan.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Pada kedua penelitian variabel independen nya sama, yaitu struktur modal dan ukuran perusahaan.
- b. Pada kedua penelitian memiliki persamaan periode tahun yang diambil yaitu selama 4 tahun.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Pada penelitian terdahulu periode yang digunakan yaitu tahun 2014 hingga 2017.
- b. Populasi pada penelitian terdahulu yaitu semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017, sedangkan untuk penelitian saat ini yaitu semua perusahaan sektor teknologi tahun 2019 hingga 2022.

Tabel 2. 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

NO	Nama (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
1	Ferry Setyo Christiawan ¹ dan Agus Endro Suwarno (2023)	<i>Effects of Profitability, Company Size, and Leverage on Company Value</i>	<u>Variabel Independen</u> : <i>Profitability, Company Size, and Leverage</i> <u>Variabel Dependen</u> : <i>Company Value</i>	24 perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020	Analisis regresi linier berganda	Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan <i>leverage</i> tidak berpengaruh
2	Heliani, Meutia Riany, Asrinur Siti Syarah, dan Chitra Nur Risyanti (2023)	<i>The Effect of Financial Performance and Company Size on Company Value with Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance as</i>	<u>Variabel Independen</u> : <i>Profit Management Financial Performance</i> <u>Variabel Dependen</u> : <i>Firm Value and Firm Performance</i>	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016–2021	Analisis regresi moderasi	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kinerja keuangan mempengaruhi nilai perusahaan dan dapat diperkuat dengan Corporate Social Responsibility 2. Ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan tidak dapat diperkuat dengan Good Corporate Governance.

		<i>Moderation Variables</i>	<i>Variabel Moderasi : Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance</i>			
3	Muliani, Rico Nur Ilham, Chairil Akhyar, dan SitiMaimunah (2023)	<i>The Influence Of Profit Management And Financial Performance On Company Value In Building Materials Construction Sub-Sector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange For The 2018-2021 Period.</i>	<u>Variabel Independen :</u> <i>Profit Management Financial Performance</i> <u>Variabel Dependen:</u> <i>Firm Value and Firm Performance</i>	Perusahaan sub sektor konstruksi bahan bangunan yang terdaftar di BEI periode 2018-2021	Regresi linier berganda menggunakan Eviews 12	<ol style="list-style-type: none"> 1. Manajemen laba dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
4	Rizka Indri (2023)	Moderasi Good Corporate Governance Pada Pengaruh Kinerja Keuangan Dan	<u>Variabel Independen :</u> Kinerja Keuangan Kebijakan Dividen <u>Variabel</u>	57 perusahaan sektor barang konsumsi	Uji statistik deskriptif, uji kesamaan koefisien, uji asumsi klasik,	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

		Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	<u>Dependen:</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Moderasi:</u> <i>Good Corporate Governance</i>		dan analisis regresi linear berganda	3. GCG dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, namun GCG tidak cukup membuktikan mampu memoderasi pengaruh leverage dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
5	Muhammad Faisal Ishlah dan Danang Kurniawan (2023)	Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Good Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Moderasi	<u>Variabel Independen:</u> Kinerja Keuangan <u>Variabel Dependen:</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Moderasi:</u> <i>Good Corporate Governance</i>	Perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI	Teknik analisis regresi moderasi	<ol style="list-style-type: none"> 1. ROA memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor energi di Bursa Efek Indonesia. 2. ROE memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh ROA dan ROE terhadap nilai perusahaan pada sektor energi di Bursa Efek Indonesia.
6	Sergius Fribontius Bon dan Sri Hartoko (2022)	<i>Effects of Profitability, Company Size, and Leverage on Company Value</i>	Variabel Independen : <i>Profitability, Company Size, and Leverage</i> <u>Variabel Dependen:</u> <i>Company Value</i>	24 perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020	Metode analisis linier berganda	Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan leverage tidak berpengaruh.

7	Dewi Kusuma Wardani (2022)	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Good Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Moderasi	<u>Variabel Independen :</u> Struktur Modal <u>Variabel Dependen:</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Moderasi:</u> <i>Good Corporate Governance</i>	43 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2016-2020	Teknik analisis regresi berganda	1. Struktur modal berpengaruh positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. <i>Good Corporate Governance</i> mampu memperkuat efek positif struktur modal pada nilai perusahaan.
8	Habib Mushofa dan Aris Susetyo (2021)	Pengaruh Return on Equity dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di BEI Periode 2016- 2019	<u>Variabel Independen :</u> Return On Equity (ROE) Debt to Equity Ratio (DER) <u>Variabel Dependen:</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Moderasi:</u> Kepemilikan Manajerial	Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019 sebanyak 45 perusahaan	Analisis regresi moderasi	ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan ROE dengan nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara DER dengan nilai perusahaan
9	Sawiri Kemala Putri	Peranan <i>Good Corporate</i>	Variabel Independen :	79 perusahaan manufaktur	Teknik analisis regresi	1. ROA dan SIZE berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

	(2021)	<i>Governance Dalam Memoderasi Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan</i>	Profitabilitas Ukuran Perusahaan <u>Variabel</u> <u>Dependen:</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Moderasi:</u> <i>Good Corporate Governance</i>	yang terdaftar di BEI	berganda	2. KM tidak mampu memoderasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan 3. KM memoderasi pengaruh SIZE terhadap nilai perusahaan.
10	Iin Manisna Nainggolan dan Wardayani (2020)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan <i>Good Corporate Governance</i> dan <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai Variabel Moderasi	<u>Variabel</u> <u>Independen:</u> Kinerja Keuangan <u>Variabel</u> <u>Dependen:</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Moderasi:</u> <i>Good Corporate Governance</i> dan <i>Corporate Social Responsibility</i>	Laporan tahunan, laporan keuangan serta laporan keberlanjutan PT. BRI, PT. Bank Mandiri, dan PT. BNI yang terdaftar di BEI dengan website idx.co.id tahun 2011-2017 dan telah diaudit.	Uji regresi berganda, pengujian hipotesis menggunakan uji koefisien determinasi (R ²), uji simultan (uji f), dan uji parsial (uji t)	GCG mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, CSR tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
11	I Gusti Ngurah Bagus Gunadi, I	<i>Impact Of Structural Capital And Company Size On The</i>	<u>Variabel</u> <u>Independen:</u> Struktur Modal Ukuran Perusahaan	Perusahaan yang berbadan hukum Industri properti dan	Teknik Analisis SEM-PLS	Mekanisme tata kelola perusahaan yang baik berupa afiliasi dewan, ukuran dewan direksi, dan keberadaan komite audit

	Gusti Bagus Wiksuana, Ida Bagus Anom Purbawangsa, dan Henny Rahyuda (2020)	<i>Growth Of Firm Value Through Financial Performance With Good Corporate Governance As A Moderating Variable: Property And Real Estate Business In Indonesia</i>	<u>Variabel</u> <u>Dependen:</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Moderasi:</u> <i>Good Corporate Governance</i>	real estate Indonesia dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2018		memoderasi keputusan struktur modal dan ukuran perusahaan yang mempengaruhi kinerja keuangan an nilai perusahaan
12	M Saifaddin (2020)	Pengaruh Struktur Modal, Income Smoothing Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) Sebagai Variabel Moderasi	<u>Variabel</u> <u>Independen:</u> Struktur Modal Ukuran perusahaan <u>Variabel</u> <u>Dependen:</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Moderasi:</u> <i>Good Corporate Governance</i>	60 laporan keuangan perusahaan manufaktur	Analisis regresi berganda yang diawali dengan analisis deskriptif kemudian uji asumsi klasik, uji hipotesis menggunakan uji t dan uji f	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan 2. <i>Income smoothing</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 3. GCG tidak mampu memperkuat struktur modal dan income smoothing terhadap nilai perusahaan tetapi GCG mampu memperkuat hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
13	Afi Virna Noviani,	Struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan:	<u>Variabel</u> <u>Independen:</u> Struktur Modal	23 perusahaan yang tercatat dalam Indeks	Analisis dalam penelitian ini menggunakan	Struktur modal secara signifikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan Good

	Apriani Dorkas Rambu Atahau, dan Robiyanto Robiyanto (2019)	Efek moderasi <i>Good Corporate Governance</i>	<u>Variabel</u> Profitabilitas <u>Dependen:</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Moderasi:</u> <i>Good Corporate Governance</i>	Bisnis 27 periode 2014-2016.	regresi data panel dengan program STATA 11	Corporate Governance sebagai variabel moderasi Profitabilitas secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan GCG sebagai variabel moderasinya.
14	I Putu Putra Wasista (2019)	Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi	<u>Variabel</u> <u>Independen:</u> Profitabilitas Ukuran Perusahaan <u>Variabel</u> <u>Dependen:</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Moderasi:</u> <i>Good Corporate Governance</i>	31 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017	MRA (Moderated Regression Analysis)	Pengaruh positif antara hubungan profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan GCG memperkuat pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan
15	Anida Amalia Luthfiah (2018)	<i>The Effects Of Financial Performance Toward Firm Value With Ownership Structure As Moderating Variable (The</i>	<u>Variabel</u> <u>Independen:</u> Kinerja Keuangan <u>Variabel</u> <u>Dependen:</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Moderasi:</u> <i>Struktur</i>	42 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016	Model penelitian menggunakan panel analisis data dengan pendekatan <i>Fixed Effect Model</i> .	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kinerja Keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan 2. Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh negatif berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan 3. Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai

		<i>Study On Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange In The Period Of 2012-2016)</i>	<i>Kepemilikan</i>			Perusahaan.
16	Rita Kusumawati & Irham Rosady (2018)	Pengaruh Sturuktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi	<u>Variabel Independen:</u> Profitabilitas Struktur Modal <u>Variabel Dependen:</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Moderasi:</u> Kepemilikan Manajerial	96 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2016	Analisis regresi dikelola (MRA) atau interaksi tes	<ol style="list-style-type: none"> 1. DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. ROA mempengaruhi nilai perusahaan 3. KM memoderasi DER namun tidak memoderasi ROA
17	Ratna Puji Astuti, Endah Winarti HS, Subchan (2018)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial	<u>Variabel Independen:</u> Profitabilitas Struktur Modal Ukuran Perusahaan <u>Variabel Dependen:</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Moderasi:</u> Kepemilikan	195 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017	Teknik analisis regresi moderasi	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal tidak berpengaruh pada nilai perusahaan 2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 4. KM tidak memoderasi semua

		Sebagai Variabel Pemoderasi	Manajerial			variabel
--	--	--------------------------------	------------	--	--	----------

Tabel 2. 2 Matriks Penelitian Terdahulu

No	Nama (Tahun)	Kinerja Keuangan	Struktur Modal	Ukuran Perusahaan	Kepemilikan Manjerial		
					Kinerja Keuangan	Struktur Modal	Ukuran Perusahaan
1	Ferry Setyo Christiawan1 dan Agus Endro Suwarno (2023)	B		B			
2	Heliani, Meutia Riany, Asrinur Siti Syarah, dan Chitra Nur Risyanti (2023)	B		TB			
3	Muliani, Rico Nur Ilham, Chairil Akhyar, dan SitiMaimunah (2023)		B				
4	Rizka Indri Arfiani & Muttia Anggraini (2023)	B			M		
5	Muhammad Faisal Ishlah dan Danang Kurniawan (2023)	TB			M		
6	Sergius Fribontius Bon dan Sri Hartoko (2022)(Bon & Hartoko, 2022)	B		B			
	Dewi Kusuma		B				

No	Nama (Tahun)	Kinerja Keuangan	Struktur Modal	Ukuran Perusahaan	Kepemilikan Manjerial		
					Kinerja Keuangan	Struktur Modal	Ukuran Perusahaan
7	Wardani (& Seventiara Maria Eka Putri Djando (2022)						
8	Sawiri Kemala Putri, St. Dwiarso Utomo (2021)	B		B	TM		M
9	Habib Mushofa, dan Aris Susetyo (2021)		B			TM	
10	Iin Manisna Nainggolan dan Wardayani (2020) (Nainggolan & Wardayani, 2020)	TB					
11	I Gusti Ngurah Bagus Gunadi, I Gusti Bagus Wiksuana, Ida Bagus Anom Purbawangsa, dan Henny Rahyuda (2020)		B	B			
12	M Saifaddin (2020)		B	B			
13	Afi Virna Noviani,	B	TB		M		

No	Nama (Tahun)	Kinerja Keuangan	Struktur Modal	Ukuran Perusahaan	Kepemilikan Manjerial		
					Kinerja Keuangan	Struktur Modal	Ukuran Perusahaan
	Apriani Dorkas Rambu Atahau, dan Robiyanto Robiyanto (2019)(Noviani et al., 2019)						
14	I Putu Putra Wasista (2019)	B		B	M		M
15	Anida Amalia Luthfiah (2018)(Luthfiah & Suherman, 2018)	B		B			
16	Rita Kusumawati & Irham Rosady (2018)	B	B		TM	M	
17	Ratna Puji Astuti, Endah Winarti HS, Subchan (2018)	B	TB	B	TM	TM	TM

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal (*signalling theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973) dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*. Spence (1973) mengemukakan bahwa isyarat atau signal memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Teori Sinyal (*Signalling Theory*) merupakan konsep yang digunakan dalam teori keuangan untuk menjelaskan bagaimana perusahaan dapat mengirimkan sinyal kepada pasar keuangan tentang kondisi keuangannya. Sinyal ini berfungsi untuk menginformasikan investor dan kreditor tentang keadaan sebenarnya perusahaan. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Teori sinyal mengasumsikan bahwa ada perbedaan kepentingan antara pemegang saham yang ingin memaksimalkan nilai perusahaan dan manajer yang mungkin memiliki tujuan yang berbeda, seperti memaksimalkan keuntungan pribadi atau pertumbuhan perusahaan yang lebih lambat.

Pertama kaitan teori sinyal dengan kinerja keuangan. Pada penelitian kali ini kinerja keuangan menggunakan *Return On Asset* (ROA) sebagai proksinya. Perusahaan dapat menggunakan ROA sebagai salah satu sinyal atau indikator untuk mengkomunikasikan kualitas dan kinerja mereka kepada investor dan pemangku kepentingan. Jika suatu perusahaan memiliki ROA yang tinggi, ini bisa dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan itu

efisien dalam menghasilkan laba dari asetnya.

Kedua, kaitan teori sinyal dengan struktur modal. Kaitan antara teori sinyal dan struktur modal dapat ditemukan dalam konteks penggunaan utang sebagai sinyal informasi sinyal positif dan sinyal negatif. Sinyal positif yaitu ketika perusahaan memutuskan untuk menggunakan utang sebagai bagian dari struktur modalnya, ini dapat dianggap sebagai sinyal positif oleh investor. Hal ini karena perusahaan yang menggunakan utang mungkin percaya bahwa mereka memiliki proyeksi *cash flow* yang cukup untuk membayar utang tersebut, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kepercayaan pada masa depannya. Ini dapat menguntungkan perusahaan dalam hal mendapatkan pinjaman dengan suku bunga yang lebih rendah dan meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan untuk sinyal negatif ketika perusahaan menggunakan utang dalam jumlah yang besar dan tidak dapat membayar kembali, ini dapat menjadi sinyal negatif bagi investor. Hal ini dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan menyebabkan penurunan harga saham. Oleh karena itu, perusahaan harus berhati-hati dalam memilih struktur modalnya agar tidak memberikan sinyal negatif yang salah kepada pasar. Jadi, kaitan antara teori sinyal dan struktur modal terutama terletak pada bagaimana perusahaan menggunakan informasi dan pilihan mereka dalam struktur modal untuk berkomunikasi dengan investor dan pasar keuangan. Keputusan struktur modal dapat dianggap sebagai salah satu alat untuk mengirim sinyal tentang keyakinan dan prospek perusahaan kepada pemegang saham dan kreditur potensial.

Ketiga kaitan antara teori sinyal dengan ukuran perusahaan yaitu hubungan antara teori sinyal dan ukuran perusahaan melibatkan bagaimana ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan mereka untuk mengirimkan sinyal ke pasar, biaya sinyal yang mereka tanggung, persepsi risiko, dan respons pasar terhadap sinyal-sinyal tersebut. Ukuran perusahaan dapat menjadi salah satu faktor yang memengaruhi strategi komunikasi dan sinyal-sinyal yang mereka kirimkan kepada pemangku kepentingan.

2.2.2 Teori Agensi

Menurut Jensen dan Meckling (1976) teori agensi adalah hubungan kontraktual antara satu atau lebih orang prinsipal memerintahkan orang lain (agen) untuk menjalankan beberapa pekerjaan atas nama mereka yang mendelegasikan beberapa otoritas pengambilan keputusan kepada agen. Hubungan kedua pihak tersebut adalah pemaksimalan kegunaan untuk meyakinkan agen agar selalu melakukan tindakan sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Teori keagenan merupakan korelasi antara keagenan sebagai sebuah perjanjian dimana pemilik mempekerjakan orang atau manajer yang lain untuk mengelola kegiatan dalam perusahaan. Pokok dari korelasi keagenan yakni adanya diferensiasi fungsi antara investor dan dipihak manajemen (Fuadah et al., 2022). Konsep mengenai teori agensi muncul ketika terjadi pemisahan antara kepemilikan perusahaan dengan pengelolaan perusahaan yaitu pemilik perusahaan atau pemegang saham sebagai pemilik dan manajemen sebagai pihak yang mengelola perusahaan. Tujuan dari pemisahan tersebut yaitu agar pemilik memperoleh keuntungan

semaksimal mungkin dengan biaya yang efisien pada perusahaan yang dikelola oleh tenaga-tenaga profesional atau agen. Kaitan teori agensi dengan kepemilikan manajerial yaitu sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang telah diinvestasikan.

2.2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan yang terjadi di pasar (Ningrum, 2022a). Tingginya nilai perusahaan membawa keuntungan bagi para pemegang saham, sehingga banyak yang tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Sebuah perusahaan memiliki nilai perusahaan yang baik jika kinerjanya juga baik. Menurut (Mudjijah et al., 2019), rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*). Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Price to Book Value (PBV).

$$\text{Price Book Value (PBV)} \\ = \text{Harga saham} / \text{Nilai buku}$$

Keterangan :

- PBV : Perbandingan harga saham dengan nilai buku
 Harga saham : Harga yang terkandung dalam surat kepemilikan bagian modal berdasarkan pasar yang dipengaruhi permintaan dan penawaran BEI

Nilai Buku : Nilai perolehan dari membagi total ekuitas dengan total saham yang beredar.

2.2.4 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan yang baik sangat penting bagi kelangsungan dan kesuksesan perusahaan. Ada berbagai rasio keuangan yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan, seperti rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio utang, dan lain sebagainya. Namun pada penelitian saat ini peneliti menggunakan profitabilitas sebagai rasio keuangan untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan. Profitabilitas menggunakan *Return On Assets* (ROA) sebagai proksinya. *Return On Assets* (ROA) atau Rentabilitas Ekonomi mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada masa lalu (Hanafi & Abdul Halim, 2018). Analisis ini kemudian bisa diproyeksikan ke masa depan untuk melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada masa mendatang.

Rumus ROA adalah sebagai berikut :

$$\text{Return On Assets (ROA)} = (\text{Laba Bersih} / \text{Total Asset}) \times 100\%$$

Keterangan :

ROA : Tingkat pengembalian aset

Laba Bersih : Jumlah uang yang tersisa setelah semua pendapatan dikurangi dengan semua pengeluaran yang relevan

Total asset : Jumlah asset/ harta yang dimiliki suatu perusahaan

2.2.5 Rasio Struktur Modal

Ada beberapa rasio yang dapat digunakan untuk menganalisis struktur

modal perusahaan menurut pendapat para ahli keuangan. Struktur modal adalah konsep keuangan penting yang mengacu pada sumber pembiayaan yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasinya. Struktur modal yang baik dapat memastikan stabilitas keuangan dan membantu perusahaan mencapai tujuan jangka panjangnya. Dalam keuangan perusahaan, terdapat beberapa rasio yang sering digunakan dalam menganalisis struktur modal, antara lain *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Equity to Asset Ratio* (EAR). Pada penelitian saat ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) karena DER membantu dalam mengevaluasi sejauh mana perusahaan bergantung pada memberikan indikasi tentang tingkat risiko yang terkait dengan struktur modal perusahaan. Semakin tinggi DER, semakin besar risiko kebangkrutan atau kesulitan keuangan yang mungkin dihadapi perusahaan jika pendapatan menurun atau bunga meningkat. Sebaliknya, semakin rendah rasio DER, semakin sedikit utang yang digunakan dibandingkan dengan ekuitas, yang menunjukkan tingkat keuangan yang lebih sehat.

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \text{Hutang Bersih} / \text{Total Ekuitas}$$

Keterangan :

DER : Tingkat hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasinya

Total Hutang : Jumlah total utang dikurangi dengan kas dan setara kas.

Total Ekuitas : Nilai total aset dikurangi dengan total hutang

2.2.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran atau besarnya suatu perusahaan

yang dapat dilihat dengan besarnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Mudjijah et al., 2019). Perusahaan besar cenderung akan diversifikasi dan lebih tahan terhadap resiko kebangkrutan dan memiliki kemungkinan lebih rendah mengalami kesulitan keuangan. Untuk mengkategorikan bisnis sebagai besar, menengah, atau kecil, berdasarkan berbagai faktor. Sebagian besar bisnis dibagi menjadi tiga kelompok: bisnis besar, bisnis menengah (menengah), dan bisnis kecil (usaha kecil). Menurut (Mudjijah et al., 2019) dalam perhitungan ukuran perusahaan dapat dilihat dengan seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan berbagai metrik yang mencakup berbagai aspek seperti jumlah karyawan, pendapatan, aset atau nilai pasar perusahaan.

$$\text{Ukuran perusahaan} = (\text{Total Aset})$$

Keterangan :

Size : ukuran perusahaan yang dihitung dengan menggunakan logaritma dari total aset

2.2.7 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah suatu kondisi dimana manajer mengambil sebagian struktur modal perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus berperan ganda sebagai manajer dan pemegang saham (Darmayanti & Sanusi, 2018). Sedangkan menurut Sriwulan (2019) kepemilikan manajerial merupakan presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajerial, dan dewan komisaris yang dapat dilihat dalam laporan keuangan. Dengan adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan akan menciptakan ketertarikan bahwa nilai perusahaan yang meningkat

disebabkan karena kepemilikan manajerial meningkat. Dengan adanya kepemilikan saham, manajer akan bertindak hati hati dalam mengambil keputusan karena akan merasakan langsung akibat keputusan yang telah diambil. Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah saham yang dimiliki manajer atau direksi dan dewan komisaris terhadap total saham yang beredar. Menurut Wasista (2019) rumus perhitungannya sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen}}{\text{Jumlah saham perusahaan yang beredar}} \times 100\%$$

2.3 Hubungan Antara Variabel

2.3.1 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan yang baik sangat penting bagi kelangsungan dan kesuksesan perusahaan. Profitabilitas menggunakan *Return On Assets* (ROA) sebagai proksinya. *Return On Assets* (ROA) atau Rentabilitas Ekonomi mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada masa lalu (Hanafi & Abdul Halim, 2018). Jika kinerja keuangannya juga tinggi. Nilai perusahaan terlihat baik jika ROA nya tinggi. Hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan yaitu semakin tinggi ROA maka nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Heliani, Meutia Riany, Asrinur Siti Syarah, dan Chitra Nur Risyanti (2023), Rizka Indri Arfiani & Muttia Anggraini (2023), Sawiri Kemala Putri & St. Dwiwarso Utomo (2021), Manisna Nainggolan & Wardayani (2020), Afi Virna Noviani, Afriani Dorkas Rambu

Atahau, dan Robiyanto (2019), I Putu Putra Wasista (2019), Anida Amalia Luthfiah (2018), Ulfa Nindya Ningrum & Nadia Asandimitra (2018) mendapatkan hasil yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H1 : Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan sebuah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri (Saifaddin, 2020). Jadi jika struktur modal yang baik dapat memastikan stabilitas keuangan dan membantu perusahaan mencapai tujuan jangka panjangnya. Hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan yaitu perusahaan akan mendapat nilai positif jika struktur modal nya baik.

Berdasarkan Teori sinyal dimana struktur modal merupakan sinyal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang jika suatu perusahaan mampu memaksimalkan manfaat dan biaya yang timbul akibat dari penggunaan hutang, sebagai perusahaan tentunya harus yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Penelitian yang dilakukan oleh (Saifaddin, 2020) , (Muliani et al., 2023) , (Armiyani et al., 2019), (I et al., 2020) mendapatkan hasil yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran atau besarnya suatu perusahaan

yang dapat dilihat dengan besarnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Mudjijah et al., 2019). Hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan yaitu semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhannya yang besar akan membuat sinyal positif sehingga para investor tertarik.

Signaling theory dapat dikaitkan dengan ukuran perusahaan, karena ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk mengirim sinyal ke pasar dan mempengaruhi bagaimana pasar menginterpretasikan sinyal yang diterimanya. Perusahaan besar cenderung memiliki lebih banyak sumber daya dan akses ke sumber pembiayaan yang lebih besar daripada perusahaan kecil, sehingga lebih mudah bagi perusahaan besar untuk mengirim sinyal ke pasar dan menarik investor. Selain itu, perusahaan besar cenderung memiliki reputasi yang lebih baik dan lebih stabil daripada perusahaan kecil, sehingga memudahkan mereka mengirimkan sinyal positif ke pasar.

Penelitian yang dilakukan oleh Ferry Setyo Christiawan dan Agus Endro Suwarno (2023), Sawiri Kemala Putri & St. Dwiwarso Utomo (2021), I Gusti Ngurah Bagus Gunadi, I Gusti Bagus Wiksuana, Ida Bagus Anom Purbawangsa, dan Henny Rahyuda (2020), I Putu Putra Wasista (2019) mendapatkan hasil yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.4 Hubungan Kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi

Mekanisme kepemilikan manajerial yang baik terdiri dari mekanisme internal dan mekanisme eksternal. kepemilikan manajerial dapat memiliki dampak yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan, baik positif maupun negatif, dan harus dikelola dengan bijak. Terjadi hubungan jika ROA tinggi maka nilai perusahaan akan tinggi juga. Namun jika kepemilikan manajerialnya rendah maka nilai perusahaan menjadi rendah juga. Begitu juga sebaliknya jika ROA tinggi dan kepemilikan manajerialnya baik maka nilai perusahaan akan baik. Dalam kesimpulan yang telah dilakukan oleh peneliti seperti Rizka Indri Arfiani & Muttia Anggraini (2023) dan Muhammad Faisal Ishlah dan Danang Kurniawan (2023) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

H4 : Kepemilikan Manajerial memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

2.3.5 Hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan teori sinyal, saat manajer yakin prospek perusahaan ke depannya baik dan karenanya menginginkan peningkatan harga saham, maka penggunaan hutang yang lebih banyak dapat berperan sebagai sinyal yang lebih dipercaya oleh calon investor (Saifaddin, 2020). Bagi perusahaan, adanya hutang dapat membantu untuk mengendalikan penggunaan dana kas secara

bebas dan berlebihan oleh pihak manajemen. Penggunaan hutang di dalam struktur modal perusahaan dapat memberikan motivasi bagi manajemen untuk mengoperasikan perusahaan secara lebih efisien. Hubungannya yaitu jika suatu perusahaan mampu mengatur struktur modalnya baik maka nilai perusahaan akan memberikan sinyal positif. Namun jika struktur modalnya baik tetapi kepemilikan manajerialnya buruk maka nilai perusahaan akan memberikan sinyal negatif atau buruk juga. Dalam hal ini kesimpulan yang telah dilakukan oleh Rita Kusumawati & Irham Rosady (2018) bahwa kepemilikan manajerial mampu memperkuat efek positif struktur modal pada nilai perusahaan.

H5 : Kepemilikan Manajerial memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

2.3.6 Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total aset yang dimiliki perusahaan (Saifaddin, 2020). Hubungannya yaitu semakin tinggi ukuran perusahaan, berarti aset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatannya pun semakin banyak maka nilai perusahaan akan tinggi. Namun jika ukuran perusahaan tinggi dan kepemilikan manajerialnya buruk maka nilai perusahaan akan rendah. Dalam penelitian yang dilakukan oleh I Putu Putra Wasista (2019) bahwa kepemilikan manajerial memperkuat

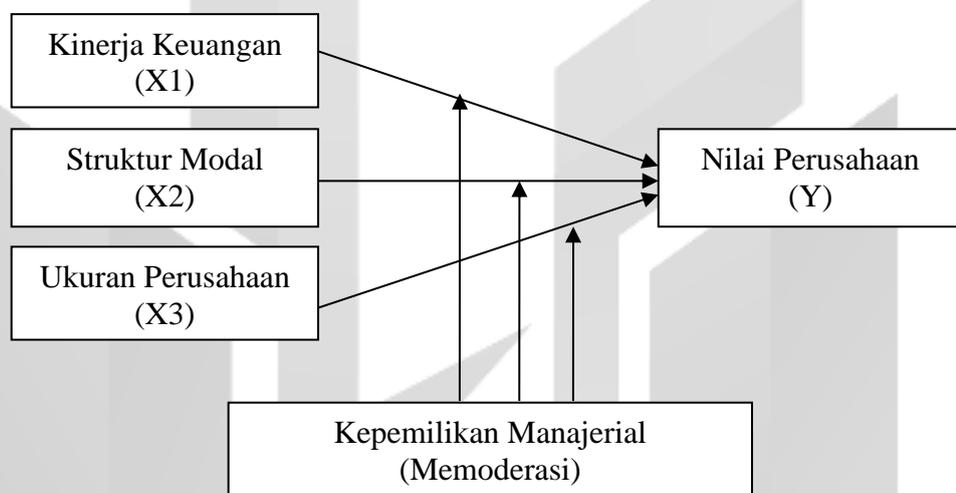
pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

H6 : Kepemilikan Manajerial memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan



2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penelitian terdahulu dan landasan teoritis, dapat secara umum disimpulkan mengenai Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi sebagai berikut :



Sumber : Gambar dikembangkan untuk penelitian ini (2023)

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran Teoritis

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dijelaskan seperti diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

- H1 : Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H2 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H4 : Kepemilikan Manajerial memoderasi pengaruh kinerja keuangan

terhadap nilai perusahaan

H5 : Kepemilikan Manajerial memoderasi pengaruh struktur modal
terhadap nilai perusahaan

H6 : Kepemilikan Manajerial memoderasi pengaruh ukuran perusahaan
terhadap nilai perusahaan.

