

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh penelitian lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. Temy Setiawan, Venona (2023)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengevaluasi dampak profitabilitas, pertumbuhan penjualan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan publik terhadap penilaian nilai perusahaan di dalam kelompok perusahaan LQ45 yang tercantum dalam Laporan Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2018 hingga 2021. Objek penelitian ini mencakup perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam *Indeks* LQ45 selama periode Februari 2022 hingga Juli 2022. Untuk mengumpulkan data, penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah perusahaan sampel yang dianalisis sebanyak 14 perusahaan, dengan total pengamatan data sebanyak 56 perusahaan. Metode analisis yang diterapkan adalah analisis regresi data panel menggunakan aplikasi pengolahan data statistik Eviews 9. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa hanya variabel profitabilitas dan kepemilikan manajerial yang memiliki dampak positif terhadap penilaian nilai perusahaan. Sementara itu, variabel pertumbuhan

penjualan dan kepemilikan publik tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap penilaian nilai perusahaan.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Penggunaan variabel independen dengan pengukuran profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan kepemilikan manajerial;
2. Penggunaan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*;
3. Pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat).

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain sebagai berikut:

1. Peneliti terdahulu menggunakan profitabilitas, pertumbuhan penjualan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan publik sebagai variabel independen, sedangkan pada peneliti saat ini menambahkan variabel yang empat variabel yaitu kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan;
2. Penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel pemoderasi, sedangkan penelitian saat ini menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi;
3. Peneliti terdahulu menggunakan teknik analisis data dengan analisis regresi data panel metode regresi berganda. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan teknik analisis data melalui analisis regresi linier berganda;

4. Penelitian terdahulu menggunakan aplikasi pengolahan data statistik Eviews 9, sedangkan pada penelitian ini menggunakan aplikasi SPSS;
5. Sampel dalam penelitian sebelumnya adalah perusahaan yang berturut - turut berada di indeks saham LQ45 selama periode Februari 2022 hingga Juli 2022. Sementara sampel penelitian yang digunakan peneliti saat ini adalah perusahaan sektor *Consumer Non - Cyclical Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

2. Athiy Dina Rosihana (2023)

Penelitian ini bertujuan untuk melakukan analisis terhadap dampak profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap penilaian nilai perusahaan, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel yang berperan sebagai moderator. Populasi yang menjadi fokus dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang beroperasi di sektor Industri Barang Konsumen Primer dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2019 hingga 2021. Dengan menggunakan teknik purposive sampling, sebanyak 25 perusahaan telah dipilih sebagai sampel penelitian. Penelitian ini mengadopsi metode kuantitatif dengan menggunakan perangkat lunak SPSS 25.0 untuk menganalisis data. Analisis data dilakukan melalui metode statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji partial T-test, dan analisis regresi moderasi (MRA). Temuan dari penelitian ini menunjukkan bahwa hanya profitabilitas (ROE) yang memiliki pengaruh signifikan terhadap penilaian nilai perusahaan (PBV), sementara *leverage* (DER) dan likuiditas (CR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap penilaian nilai perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan tidak mampu

memoderasi hubungan antara Profitabilitas (ROE), *Leverage* (DER), dan Likuiditas (CR) dengan penilaian nilai perusahaan.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Penggunaan variabel independen profitabilitas dan likuiditas;
2. Penggunaan variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan;
3. Penggunaan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*;
4. Penggunaan alat uji regresi linier berganda;
5. Pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat).

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain sebagai berikut:

1. Peneliti terdahulu menggunakan profitabilitas, leverage dan likuiditas sebagai variabel independen, sedangkan pada peneliti saat ini menggunakan kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan;
2. Peneliti terdahulu tidak menggunakan variabel pemoderasi, sedangkan peneliti saat ini menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi;
3. Sampel dalam penelitian sebelumnya adalah perusahaan sektor Industri Barang Konsumen Primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2021. Sementara sampel penelitian yang digunakan

peneliti saat ini adalah perusahaan sektor Consumer Non - Cyclical Industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

3. Ni Made Apriantini, *et al* (2022)

Nilai perusahaan mencerminkan pencapaian suatu perusahaan yang berasal dari kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan yang telah melalui berbagai aktivitas sejak perusahaan tersebut didirikan hingga saat ini. Peningkatan nilai perusahaan juga berkontribusi pada peningkatan kesejahteraan pemiliknya. Penelitian ini memiliki tujuan untuk menginvestigasi dampak profitabilitas, *leverage*, likuiditas, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap penilaian nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020.

Populasi penelitian ini melibatkan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama periode tersebut, dengan 12 perusahaan diambil sebagai sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki dampak positif terhadap penilaian nilai perusahaan, sedangkan *leverage*, likuiditas, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap penilaian nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan variabel lain seperti kebijakan dividen yang teoretisnya dapat memengaruhi penilaian nilai perusahaan.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Penggunaan variabel independen profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan manajerial;
2. Penggunaan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*;
3. Penggunaan analisis data dilakukan melalui metode analisis regresi linear berganda;
4. Pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat).

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain sebagai berikut:

1. Peneliti terdahulu menggunakan profitabilitas, *leverage*, likuiditas, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen, sedangkan pada peneliti saat ini menggunakan kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen;
2. Peneliti terdahulu tidak menggunakan variabel pemoderasi, sedangkan peneliti saat ini menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi;
3. Sampel dalam penelitian sebelumnya adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2020. Sementara sampel penelitian yang digunakan peneliti saat ini adalah perusahaan sektor *Consumer Non - Cyclical Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

4. Nisa Nafisa Sholikhah, et al (2022)

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menilai pengaruh kebijakan dividen, ukuran perusahaan, profitabilitas, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap penilaian nilai suatu perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan mengambil sampel dari 30 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang tersedia di situs web Saham Indonesia Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial memiliki dampak positif yang signifikan terhadap penilaian nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap penilaian nilai perusahaan.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Penggunaan variabel independen profitabilitas dan kepemilikan manajerial;
2. Penggunaan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*;
3. Penggunaan analisis data dilakukan melalui metode analisis regresi linear berganda;
4. Pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat).

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain sebagai berikut:

1. Peneliti terdahulu menggunakan kebijakan dividen, ukuran perusahaan, profitabilitas, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial sebagai variabel independen, sedangkan pada peneliti saat ini menggunakan menggunakan kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen;
2. Peneliti terdahulu tidak menggunakan variabel moderasi, sedangkan peneliti saat ini menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi;
3. Sampel dalam penelitian sebelumnya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2020. Sementara sampel penelitian yang digunakan peneliti saat ini adalah perusahaan sektor *Consumer Non - Cyclical Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

5. Natasha Nasution dan Suryanto (2022)

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi faktor-faktor yang memengaruhi penilaian nilai perusahaan pada perusahaan non-keuangan di Indonesia. Faktor-faktor yang dianalisis meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen. Populasi penelitian terdiri dari perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013 hingga 2016. Sampel terdiri dari 48 perusahaan non-keuangan yang

dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Data kemudian dianalisis dengan menggunakan metode regresi linear berganda. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan memiliki dampak yang signifikan pada penilaian nilai perusahaan. Sementara itu, struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada penilaian nilai perusahaan.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Penggunaan variabel independen kepemilikan manajerial, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas;
2. Penggunaan analisis data dilakukan melalui metode analisis regresi linear berganda;
3. Pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat).

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain sebagai berikut:

1. Peneliti terdahulu menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen sebagai variabel independen, sedangkan pada peneliti saat ini menggunakan kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan;

2. Peneliti terdahulu tidak menggunakan variabel moderasi, sedangkan penelitian saat ini menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi;
3. Sampel dalam penelitian sebelumnya adalah perusahaan non-keuangan di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2016. Sementara sampel penelitian yang digunakan peneliti saat ini adalah perusahaan sektor *Consumer Non - Cyclical Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

6. Rahayu Setiyowati dan Rudi Setiadi Tjahjono (2022)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengumpulkan bukti empiris mengenai dampak dari berbagai variabel independen, seperti profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), ukuran perusahaan (SIZE), *leverage* (DAR), kepemilikan manajerial (MO), pertumbuhan aset (AG), dan kepemilikan institusional (IO), terhadap variabel dependen, yaitu penilaian nilai perusahaan (PBV). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 hingga 2020. Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yang mencakup 98 perusahaan non-keuangan yang memenuhi kriteria penelitian. Data yang dikumpulkan kemudian dianalisis melalui metode regresi berganda. Temuan dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) dan *leverage* (DAR) memiliki dampak positif terhadap penilaian nilai perusahaan (PBV), sementara pertumbuhan aset (AG) memiliki dampak negatif terhadap penilaian nilai perusahaan (PBV). Namun, likuiditas (CR), ukuran perusahaan (SIZE),

kepemilikan manajerial (MO), dan kepemilikan institusional (IO) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap penilaian nilai perusahaan (PBV).

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Penggunaan variabel independen profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan kepemilikan manajerial (MO);
2. Penggunaan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*;
3. Pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat).

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain sebagai berikut:

1. Peneliti terdahulu menggunakan profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), ukuran perusahaan (SIZE), *leverage* (DAR), kepemilikan manajerial (MO), pertumbuhan aset (AG), dan kepemilikan institusional (IO) sebagai variabel independen, sedangkan pada peneliti saat ini menggunakan kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan;
2. Peneliti terdahulu tidak menggunakan variabel moderasi, sedangkan penelitian saat ini menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi;
3. Sampel dalam penelitian sebelumnya adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di selama periode 2018-2020. Sementara sampel penelitian yang digunakan peneliti saat ini adalah perusahaan sektor *Consumer Non -*

Clyclical Industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

7. Alwin Meisyaroh Iswanti1 (2021)

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menginvestigasi dampak Profitabilitas (ROE) dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan, sementara variabel Ukuran Perusahaan menjadi faktor moderasi dalam konteks perusahaan yang beroperasi di sub sektor batu bara dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metodologi penelitian yang diterapkan adalah pendekatan kuantitatif dengan penjelasan deskriptif. Sumber data yang digunakan adalah laporan keuangan yang telah disahkan oleh Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, yang dipilih melalui metode pemilihan sampel dengan pertimbangan yang teliti. Populasi yang menjadi fokus penelitian ini mencakup 24 perusahaan yang bergerak dalam sub sektor batu bara selama periode 2018-2020. Dari populasi tersebut, sebanyak 14 perusahaan dipilih sebagai sampel penelitian.

Analisis data dilakukan dengan menggunakan teknik regresi linier berganda dan analisis moderasi (MRA). Hasil dari penelitian ini secara signifikan menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang substansial dari Profitabilitas (ROE) dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan. Secara spesifik, Profitabilitas (ROE) memberikan dampak yang positif dan signifikan terhadap peningkatan Nilai Perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang beroperasi di sub sektor batu bara selama periode 2018-2020. Di sisi lain, Pertumbuhan Penjualan memberikan dampak yang negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang sama selama periode yang sama. Selain itu, peran

Ukuran Perusahaan mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas (ROE) dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang bergerak di sub sektor batu bara selama tahun 2018-2020.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Penggunaan variabel independen profitabilitas dan pertumbuhan penjualan;
2. Penggunaan variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan;
3. Penggunaan metode *purposive sampling* untuk menentukan sampel yang akan dipilih;
4. Penggunaan alat uji analisis regresi berganda;
5. Pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat).

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain sebagai berikut:

1. Penelitian terdahulu menggunakan dua variabel independen yaitu profitabilitas dan pertumbuhan penjualan, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan;
2. Sampel dalam penelitian sebelumnya menggunakan data perusahaan yang bergerak di sub sektor batu bara selama periode 2018-2020. Sementara sampel penelitian yang digunakan peneliti saat ini adalah perusahaan

sektor Consumer Non - Cyclical Industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

8. Mujino dan Adi Wijaya (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis dampak dari kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, struktur aset, serta ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dalam konteks perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013 hingga 2019. Penelitian ini memanfaatkan sejumlah karakteristik perusahaan sebagai indikator, yakni kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, struktur aset, dan ukuran perusahaan, dengan tujuan untuk memahami pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dianalisis berdasarkan Dividend Payout Ratio (DPR), kebijakan hutang dievaluasi melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), profitabilitas diukur dengan *Return On Assets* (ROA), struktur aset ditinjau dari perspektif Aset Tetap dan Total Aset, sedangkan ukuran perusahaan dilihat dari Total Aset yang dilogaritma (LN) dan nilai perusahaan yang dinilai berdasarkan *Price to Book Value* (PBV).

Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang berada dalam jangka waktu 2013 hingga 2019. Sampel penelitian dipilih secara cermat dengan menerapkan metode *purposive sampling*, menghasilkan sekitar 9 perusahaan yang menjadi subjek analisis. Hasil dari pengujian hipotesis menunjukkan bahwa, dalam konteks ini, hanya kebijakan hutang, profitabilitas, struktur aset, dan ukuran perusahaan yang

memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Penggunaan variabel independen profitabilitas;
2. Penggunaan metode *purposive sampling* untuk menentukan sampel yang akan dipilih;
3. Pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat).

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain sebagai berikut:

1. Penelitian terdahulu menggunakan dua variabel independen yaitu profitabilitas dan pertumbuhan penjualan, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan;
2. Peneliti terdahulu tidak menggunakan variabel moderasi, sedangkan penelitian saat ini menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi;
3. Sampel dalam penelitian sebelumnya menggunakan data perusahaan manufaktur selama periode 2013-2019. Sementara sampel penelitian yang digunakan peneliti saat ini adalah perusahaan sektor Consumer Non - Cyclical Industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

9. Venina Cindy Kusumawati dan Harijono Harijono (2020)

Penelitian sebelumnya telah dilaksanakan dengan menggunakan enam perusahaan bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai subjek penelitian, dengan fokus pada penggunaan *Return on Equity* (ROE) sebagai metrik untuk mengukur profitabilitas. Dalam konteks penelitian tersebut, peneliti telah merekomendasikan tiga pendekatan penting untuk perbaikan metodologi penelitian. Pertama, menggunakan variabel-variabel tambahan selain ROE untuk mengukur profitabilitas. Kedua, meningkatkan jumlah sampel penelitian untuk meningkatkan kevalidan hasil. Ketiga, memperluas cakupan penelitian ke sektor-sektor lain seperti infrastruktur, utilitas, dan transportasi, sebagai objek penelitian yang potensial.

Dengan latar belakang ini, penelitian ini memiliki tujuan utama untuk menguji dan membuktikan pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan di sektor-sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi. Data yang relevan dikumpulkan dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan variabel terikat yang diukur menggunakan *price to book value*. Sementara itu, variabel independen seperti profitabilitas dan kebijakan dividen diukur menggunakan *return on asset* dan pembayaran dividen. Selanjutnya, data yang telah dikumpulkan dianalisis menggunakan Metode Regresi Linier Berganda, dengan langkah awal melakukan pengujian asumsi klasik yang diperlukan menggunakan perangkat statistik dalam ilmu sosial. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa, secara simultan, profitabilitas dan kebijakan dividen memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun

demikian, ketika dianalisis secara terpisah, profitabilitas tidak terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara kebijakan dividen menunjukkan pengaruh positif yang kuat terhadap peningkatan nilai perusahaan di sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Penggunaan variabel independen profitabilitas;
2. Penggunaan alat uji analisis regresi berganda;
3. Pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat).

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain sebagai berikut:

1. Peneliti terdahulu menggunakan profitabilitas dan kebijakan dividen sebagai variabel independen, sedangkan pada peneliti ini menggunakan kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan;
2. Peneliti terdahulu tidak menggunakan variabel moderasi, sedangkan penelitian saat ini menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi;
3. Sampel dalam penelitian sebelumnya adalah perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi. Sementara sampel penelitian yang digunakan peneliti saat ini adalah perusahaan sektor *Consumer Non -*

Clyclical Industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

10. Iwan Firdaus (2020)

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi dampak dari *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Assets* (ROA), dan Harga Saham terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan-perusahaan di sektor ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012 hingga 2019. Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan metode pengambilan sampel berdasarkan prinsip kejenuhan, yang menghasilkan pemilihan tujuh perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian, sehingga terkumpul total 49 data. Data penelitian diperoleh melalui sumber data yang resmi dari Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel ganda, yang menghasilkan temuan bahwa model yang paling sesuai adalah model efek tetap (*fixed effect*).

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R-Square*, yang mencerminkan tingkat kecocokan model, sebesar 79,12%. Secara parsial, hasil analisis mengungkapkan bahwa DER memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap PBV. Sementara itu, TATO dan Harga Saham memiliki dampak positif dan signifikan terhadap PBV. Namun, ROA hanya memiliki dampak positif secara parsial, tetapi tidak signifikan terhadap PBV.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Penggunaan variabel independen *Return on Assets* (ROA);

2. Data penelitian diperoleh melalui sumber data yang resmi dari Bursa Efek Indonesia;
3. Pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat).

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain sebagai berikut:

1. Peneliti terdahulu menggunakan variabel independen Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TATO), Return on Assets (ROA), dan harga saham, sedangkan pada peneliti ini menggunakan kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan;
2. Peneliti terdahulu tidak menggunakan variabel moderasi, sedangkan penelitian saat ini menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi;
3. Penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi data panel ganda, sedangkan penelitian saat ini menggunakan alat uji analisis regresi berganda untuk menguji hipotesis;
4. Sampel dalam penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan food and beverage industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2018. Sementara sampel penelitian yang digunakan peneliti saat ini adalah perusahaan sektor Consumer Non - Cyclical Industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

11. Vivi Apriliyanti, *et al* (2019)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak dari kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan peluang investasi terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI, dan sampel penelitian terdiri dari 128 perusahaan dengan periode pengamatan selama 3 tahun, yakni dari tahun 2016 hingga 2018. Metode penentuan sampel yang diterapkan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Analisis data dilakukan menggunakan uji kausalitas dengan menggunakan analisis regresi berganda melalui perangkat statistik SPSS versi 23. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan peluang investasi. Sementara itu, variabel moderasi yang digunakan adalah ukuran perusahaan, dan variabel dependen adalah nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara kebijakan dividen tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas juga tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan hal serupa berlaku untuk pertumbuhan penjualan dan peluang investasi. Selanjutnya, ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan pada nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak memperkuat hubungan antara kebijakan hutang, kebijakan

dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, atau peluang investasi dengan nilai perusahaan.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Penggunaan variabel independen profitabilitas dan pertumbuhan penjualan;
2. Penggunaan variabel moderasi ukuran perusahaan;
3. Penggunaan metode *purposive sampling* untuk menentukan sampel yang akan dipilih;
4. Penggunaan alat uji analisis regresi berganda;
5. Pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat).

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain sebagai berikut:

1. Peneliti terdahulu menggunakan kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan peluang investasi, sedangkan pada peneliti ini menggunakan kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan;
2. Penelitian terdahulu menggunakan analisis data panel, sedangkan penelitian saat ini menggunakan alat uji analisis regresi berganda untuk menguji hipotesis;
3. Sampel dalam penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode

2016-2018. Sementara sampel penelitian yang digunakan peneliti saat ini adalah perusahaan sektor *Consumer Non - Cyclical Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

12. Linda Safitri De nwi dan Nyoman Abundanti (2019)

Tujuan utama bagi perusahaan yang telah menjadi entitas publik, yang artinya sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI), adalah untuk mencapai laba guna meningkatkan nilai perusahaan. Dalam rangka mencapai pemahaman yang lebih mendalam tentang faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak dari profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini difokuskan pada sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2014 hingga 2017, dengan total sampel yang terdiri dari 11 perusahaan. Proses pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yang memungkinkan pemilihan sampel dengan sengaja berdasarkan kriteria tertentu.

Dalam analisis data, penelitian ini mengadopsi pendekatan analisis regresi linier berganda untuk menguji hubungan antara variabel-variabel yang diteliti. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas dan kepemilikan manajerial memiliki dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, likuiditas dan kepemilikan institusional memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini memberikan wawasan yang berharga tentang faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan dalam sektor properti dan real estate di BEI selama periode penelitian yang ditentukan.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Penggunaan variabel independen kebijakan deviden, kebijakan utang, profitabilitas, struktur aset dan ukuran perusahaan;
2. Penggunaan metode *purposive sampling* untuk menentukan sampel yang akan dipilih;
3. Penggunaan alat uji analisis regresi berganda;
4. Pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat).

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain sebagai berikut:

1. Peneliti terdahulu menggunakan kebijakan deviden, kebijakan utang, profitabilitas, stuktur aset, dan ukuran perusahaan, sedangkan pada peneliti ini menggunakan kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan;
2. Sampel dalam penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2017. Sementara sampel penelitian yang digunakan peneliti saat ini adalah perusahaan sektor Consumer Non - Clyclical Industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

Berdasarkan hasil penelitian dari sejumlah peneliti-peneliti terdahulu yang telah dijelaskan di atas, maka dapat disusun matriks ringkasan penelitian terdahulu, antara lain sebagai berikut:

Tabel 2.1
Matriks Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknis Analisis Data	Hasil Penelitian
1.	Temy Setiawan, Venona (2023)	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Untuk Saham Terindeks LQ 45	<u>Variabel dependen</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel independen</u> Profitabilitas (ROA), Pertumbuhan penjualan, Kepemilikan manajerial, Kepemilikan Publik	14 perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2021	Teknik analisis regresi data panel	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas serta kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan pertumbuhan penjualan serta kepemilikan publik tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.
2.	Athiy Dina Rosihana (2023)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran	<u>Variabel dependen</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel independen</u> Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Likuiditas,	25 perusahaan sektor Industri Barang Konsumen Primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun	Teknik analisis regresi linier berganda dan <i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i>	Hasil penelitian menemukan bahwa hanya profitabilitas yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan <i>leverage</i> dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran

No.	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknis Analisis Data	Hasil Penelitian
		Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (studi pada <i>sector industry barang consumer primer</i> tahun 2019-2021)	<u>Variabel moderasi</u> Ukuran Perusahaan	2019- 2021		perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara Profitabilitas, <i>Leverage</i> dan likuiditas dengan nilai perusahaan.
3.	Ni Made Apriantini, Ni Luh Putu Widhiastuti, Ni Luh Gde Novitasari (2022)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Likuiditas, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	<u>Variabel dependen</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel independen</u> Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Likuiditas, Kepemilikan manajerial, Ukuran perusahaan	Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.	Teknik analisis <i>regresi linier</i> berganda.	Hasil penelitian ini adalah Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan <i>Leverage</i> , Likuiditas, Ukuran perusahaan dan Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
4.	Nisa Nafisa Sholikhah, Rina Trisnawati (2022)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan	<u>Variabel dependen</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel independen</u> Kebijakan dividen, Ukuran perusahaan, Profitabilitas,	30 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020	Teknik analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian ini adalah Ukuran perusahaan, Profitabilitas, Kepemilikan institusional, Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai

No.	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknis Analisis Data	Hasil Penelitian
		Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2018-2020)	Kepemilikan institusional dan Kepemilikan manajerial			perusahaan.
5.	Natasha Nasution, Suryanto (2022)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non-Kuangan Di Indonesia	<u>Variabel dependen</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel independen</u> Kepemilikan manajerial, Kepemilikan institusional, Struktur modal, Profitabilitas, Pertumbuhan perusahaan, Likuiditas, Ukuran perusahaan, dan Kebijakan dividen.	48 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 sampai dengan 2016	Teknik analisis regresi linear berganda.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
6.	Rahayu	Likuiditas,	<u>Variabel dependen</u>	98 perusahaan	Teknik analisis	Hasil penelitian ini

No.	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknis Analisis Data	Hasil Penelitian
	Setiyowati, Rudi Setiadi Tjahjono (2021)	<i>Leverage</i> , Dan Pertumbuhan Entitas Terhadap Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan <u>Variabel independen</u> Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran perusahaan, <i>Leverage</i> , Kepemilikan manajerial, Pertumbuhan aset, dan Kepemilikan institusional	non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 sampai dengan 2020	regresi linear berganda	menunjukkan bahwa profitabilitas dan <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Tetapi likuiditas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
7.	Alwin Meisyaroh Iswanti, Heti Nur Ani, Rita Nataliawati (2021)	Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu	<u>Variabel dependen</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel independen</u> Profitabilitas dan Pertumbuhan penjualan <u>Variabel Moderasi</u> Ukuran perusahaan	14 perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020	Teknik analisis regresi linier berganda dan <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	Hasil penelitian ini menunjukkan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan dan Ukuran Perusahaan memperlemah pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan.

No.	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknis Analisis Data	Hasil Penelitian
		Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020)				
8.	Mujino, Adi Wijaya (2021)	<i>The Effect Of Dividend Policy, Debt Policy, Profitability, Asset Structure, And Company Size On The Value Of Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange 2013-2019</i>	<u>Variabel dependen</u> <i>Firm Value</i> <u>Variabel independen</u> Kebijakan dividen, Kebijakan hutang, Profitabilitas, Struktur aset, Ukuran perusahaan	Perusahaan sektor manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2019.	Analisis <i>regresi linier</i> berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kebijakan hutang, Profitabilitas, Struktur aset dan Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
9.	Venina Cindy Kusumawati, Harijono Harijono (2020)	<i>Profitability and Dividend Policy Affects Firm Value in The Infrastructure, Utility and Transportation Sector</i>	<u>Variabel dependen</u> <i>Firm Value</i> <u>Variabel independen</u> <i>Profitability and Dividend Policy</i>	Perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2016-	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>profitability</i> tidak berpengaruh terhadap <i>firm value</i> . Sedangkan <i>dividend policy</i> berpengaruh positif terhadap <i>firm value</i> .

No.	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknis Analisis Data	Hasil Penelitian
				2019		
10.	Iwan Firdaus (2020)	<i>The Effect Of DER, TATO, ROA And Share Price To PBV (Studies On The Food And Beverage Industry On The Indonesia Stock Exchange Period Of 2012-2018)</i>	<u>Variabel dependen</u> Nilai Perusahaan (PBV) <u>Variabel independen</u> Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turn Over (TATO), Return on Assets (ROA), and Share Price	Industri Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2018)	Teknik analisis regresi data panel berganda	Dari hasil penelitian diperoleh nilai Adjusted R-Square sebesar 79,12%. Secara parsial menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV. Variabel TATO, Harga Saham secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Variabel ROA secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV.
11.	Vivi Apriliyanti, Hermi, Vinola Herawaty (2019)	Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai dan Ukuran	<u>Variabel dependen</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel independen</u> Kebijakan hutang, Kebijakan dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan penjualan dan Kesempatan investasi	128 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 hingga 2018	Uji kausalitas dengan analisis regresi berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, peluang investasi, tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi

No.	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknis Analisis Data	Hasil Penelitian
		Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi	<u>Variabel moderasi</u> Ukuran Perusahaan			hubungan pengaruh variabel kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan.
12.	Linda Safitri Dewi, Nyoman Abundanti (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan	<u>Variabel dependen</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel independen</u> Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial	11 perusahaan pada sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar pada BEI periode 2014 – 2017,	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Sumber: Data yang diolah peneliti, 2023

2.2. Landasan Teori

2.2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi yang pertama kali diusulkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Perusahaan berperan sebagai entitas yang memberikan peluang bagi berbagai pihak untuk berkontribusi dengan modal, keahlian, dan tenaga kerja dengan tujuan untuk memaksimalkan keuntungan jangka panjang. Pihak-pihak yang berkontribusi dengan modal disebut prinsipal (pemilik), sementara pihak yang memberikan keahlian dan tenaga kerja dikenal sebagai agen atau pengelola perusahaan (Tambalean *et al.*, 2018). Kehadiran dua kelompok ini, yaitu prinsipal dan agen, menciptakan konflik kepentingan yang memerlukan pembentukan peran untuk menyelaraskan kepentingan yang berbeda di antara keduanya (Hendrawaty, 2017).

Teori keagenan juga menggarisbawahi adanya asimetri informasi antara manajer sebagai agen dan pemilik sebagai prinsipal. Ketidaksetaraan dalam informasi timbul karena manajer memiliki pengetahuan lebih mendalam tentang informasi internal dan prospek masa depan perusahaan daripada pemegang saham dan pihak terkait lainnya. Brigham dan Houston (2018) menjelaskan bahwa hubungan agensi antara pemegang saham dan manajer terjadi ketika manajer lebih memprioritaskan kepentingan pribadi dibandingkan dengan kepentingan perusahaan yang dimiliki oleh pemegang saham.

Permasalahan agensi yang muncul dalam lingkungan perusahaan dapat diatasi dengan menerapkan Praktik Tata Kelola Perusahaan (*Good Corporate Governance* atau GCG). GCG merupakan kerangka kerja yang didasarkan pada teori agensi, yang mencakup hubungan antara manajemen sebagai agen dan pemilik sebagai prinsipal. Dalam konteks ini, manajemen memiliki tanggung jawab moral untuk mengoptimalkan keuntungan bagi pemilik perusahaan, yang disebut prinsipal, dan sebagai imbalan akan menerima kompensasi sesuai dengan perjanjian yang telah ditetapkan. Konsep GCG berasal dari teori keagenan dan bertujuan untuk memastikan bahwa agen (manajemen) dan prinsipal (pemilik) mematuhi peraturan yang telah disepakati (Sari dan Pratiwi, 2023).

Penerapan GCG diharapkan mampu meningkatkan kualitas pelaporan keuangan perusahaan, yang mencakup peningkatan kualitas laporan laba yang disajikan, serta mengurangi biaya-biaya agensi (*agency cost*). Dengan demikian, penerapan GCG diharapkan akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Hubungan antara teori agensi dan nilai perusahaan adalah karena konflik kepentingan yang muncul dalam hubungan agensi antara agen dan prinsipal (Apriantini *et al.*, 2022). Dalam penelitian ini, salah satu aspek dari *Good Corporate Governance* (GCG) yang digunakan adalah kepemilikan manajerial sejalan dengan penelitian terdahulu Setiawan & Venona (2023), Sholikhah & Trisnawati (2022), Nasution & Suryanto (2022) serta Dewi & Abundanti (2019)

2.2.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal atau *signaling theory* merupakan sikap suatu pihak manajemen perusahaan dalam memberikan petunjuk kepada investor mengenai pandangan manajemen perusahaan terhadap prospek perusahaan di masa depan. Teori sinyal ini menekankan pentingnya perusahaan memberikan informasi terkait keputusan investasi kepada para investor dan pemangku kepentingan lainnya untuk menunjukkan keunggulan dari perusahaan tersebut dibandingkan dengan perusahaan lainnya (Nasution dan Suryanto, 2022). Investor akan menafsirkan informasi yang telah diterima dan diinterpretasikan menjadi suatu kabar baik (*good news*) atau kabar buruk (*bad news*) yang dapat mempengaruhi volume perdagangan saham perusahaan. Jika kabar sinyal baik, maka terjadi peningkatan pada volume perdagangan saham perusahaan. Namun, jika sebaliknya menunjukkan sinyal buruk, maka terjadi penurunan volume perdagangan saham perusahaan (Setiyowati dan Tjahjono, 2022). Oleh karena itu, manajemen perusahaan harus memberikan informasi mengenai kondisi dan prospek perusahaan agar investor dapat menilai suatu nilai perusahaan dan memutuskan untuk berinvestasi kepada perusahaan tersebut.

Teori sinyal merupakan suatu teori dalam bidang *Corporate Finance* yang menekankan pentingnya informasi yang disampaikan oleh perusahaan dalam keputusan investasi kepada pihak luar seperti investor dan pemangku kepentingan lainnya. Salah satu aspek penting yang terkait

dengan teori sinyal adalah hubungan antara sinyal yang diberikan oleh perusahaan dengan beberapa faktor seperti profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan, serta nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan.

Pertama, kaitan antara teori sinyal dengan profitabilitas menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA). ROA merupakan data mengenai laba perusahaan yang dihitung berdasarkan efisiensi dalam penggunaan aset perusahaan. Dalam perspektif teori sinyal, ROA yang tinggi berperan sebagai sinyal positif yang dapat memengaruhi persepsi dan penilaian pihak eksternal terhadap nilai perusahaan. ROA yang tinggi mencerminkan kualitas kinerja keuangan yang kuat, menandakan efisiensi operasional dan kesehatan bisnis perusahaan. Hal ini membuat perusahaan lebih menarik bagi investor yang mencari potensi imbal hasil yang baik dan dapat mendorong kenaikan harga saham, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, ROA yang rendah mungkin dianggap sebagai sinyal negatif, yang dapat merusak reputasi perusahaan dan mempengaruhi minat investor. Dengan demikian, dalam teori sinyal, tingkat profitabilitas yang tinggi, khususnya dalam bentuk ROA yang baik, memiliki peran penting dalam membentuk persepsi dan penilaian nilai perusahaan oleh pihak eksternal (Dewi dan Abundanti, 2019).

Kedua, teori sinyal memiliki keterkaitan yang signifikan dengan rasio likuiditas dalam penilaian nilai perusahaan. Dalam konteks ini, kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, yang tercermin dalam rasio likuiditas, berperan sebagai sinyal penting bagi para

investor. Rasio likuiditas adalah indikator yang mengukur sejauh mana perusahaan mampu mengatasi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset likuid, seperti kas dan setara kas. Tingkat likuiditas yang tinggi memberikan sinyal positif dalam teori sinyal, karena menandakan bahwa perusahaan memiliki kapasitas untuk membayar kewajiban jangka pendek dengan lancar. Hal ini memberikan kepercayaan kepada investor bahwa perusahaan mampu menyelesaikan masalah hutangnya dengan baik dan tepat waktu. Selain itu, likuiditas yang memadai juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko dan menghadapi tantangan finansial, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dalam teori sinyal, rasio likuiditas yang tinggi dapat membantu meningkatkan kepercayaan dan minat investor terhadap perusahaan, serta memengaruhi penilaian nilai perusahaan (Apriantini *et al.*, 2022).

Ketiga, dalam konteks teori sinyal kaitan pertumbuhan penjualan memiliki hubungan yang signifikan dengan penilaian nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan adalah indikator utama kinerja perusahaan yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan pendapatan dari tahun ke tahun. Dalam kerangka teori sinyal, pertumbuhan penjualan yang kuat seringkali diinterpretasikan sebagai sinyal positif, karena menunjukkan permintaan yang kuat terhadap produk atau layanan perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang stabil atau meningkat juga menarik perhatian para investor yang tengah mencari perusahaan dengan

potensi pertumbuhan yang positif. Melakukan investasi dalam perusahaan yang menunjukkan pertumbuhan yang kuat dapat menguntungkan bagi para investor dan memiliki dampak positif terhadap penilaian nilai perusahaan. Oleh karena itu, dalam konteks teori sinyal, pertumbuhan penjualan berperan sebagai faktor kunci yang dapat memberikan indikasi positif mengenai nilai perusahaan, menciptakan persepsi bahwa perusahaan memiliki prospek yang kuat, serta mendorong minat para investor dan penilaian yang baik terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, pertumbuhan penjualan yang rendah dapat dianggap sebagai isyarat negatif yang mempengaruhi persepsi dan ketertarikan pihak luar terhadap perusahaan (Apriliyanti *et al.*, 2019).

2.2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah suatu kondisi yang mencerminkan kepercayaan atau ekspektasi masyarakat terhadap prospek perusahaan dalam jangka panjang (Sulistyo *et al.*, 2020). Nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan keuntungan bagi pemegang saham, sehingga banyak yang tertarik untuk melakukan investasi kepada perusahaan tersebut. Suatu perusahaan dapat dikatakan memiliki nilai perusahaan yang baik jika kinerjanya juga baik. Salah satu *indicator* nilai perusahaan adalah harga sahamnya, yang dihitung berdasarkan harga penutupan atau *closing price* pada saat saham di perdagangan di pasar saham (Kalbuana, 2021). Jika harga saham perusahaan tinggi, maka nilai perusahaan juga dianggap baik dan dianggap sebagai indikator kesuksesan perusahaan dalam mencapai

tujuannya. Tujuan dari menilai nilai perusahaan adalah untuk memberikan informasi yang akurat dan terpercaya bagi para pemangku kepentingan seperti pemilik perusahaan, investor, dan kreditor dalam membuat keputusan investasi dan manajemen risiko. Selain itu, penilaian nilai perusahaan juga dapat membantu manajemen dalam menentukan strategi dan langkah-langkah yang tepat untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor. Menurut Nasution dan Suryanto (2022) faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan serta ukuran perusahaan. Berdasarkan Nugraha dan Asyik (2021) bahwa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan maka dapat diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV), karena nilai buku merupakan ukuran relative stabil dibandingkan dengan harga pasar dan harga saham perusahaan sejenis untuk menilai mahal atau murahnya saham perusahaan. Rasio PBV yang tinggi menunjukkan kepercayaan investor yang tinggi terhadap prospek perusahaan, sehingga peluang investor untuk membeli saham perusahaan tersebut semakin besar.

Hal ini mengindikasikan bahwa pasar berpandangan positif terhadap perusahaan yang menunjukkan rasio PBV yang tinggi. Pandangan ini tercermin dalam keyakinan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek masa depan yang baik, dan hal ini diinginkan oleh pemegang saham karena menunjukkan tingginya kekayaan pemegang saham. Selain itu,

dapat digunakan untuk menentukan posisi harga saham sedang *overvalued* (diatas) atau sebaliknya *undervalued* (dibawah) nilai buku saham (Nugraha dan Sulasmiyati, 2017). Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Price\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

Keterangan

Price Book Value	:	Perbandingan harga saham dengan nilai buku
Harga Saham	:	Harga yang terkandung dalam surat kepemilikan bagian modal berdasarkan pasar yang dipengaruhi permintaan dan penawaran di bursa efek.
Nilai Buku	:	Nilai buku perolehan dari membagi total ekuitas dengan total saham yang beredar

2.2.4 Ukuran Perusahaan

Menurut Aghnitama *et al.*, (2021) bahwa ukuran suatu perusahaan merujuk pada penilaian terhadap sejauh mana perusahaan tersebut besar atau kecil, yang diukur berdasarkan total aset yang dimilikinya. Perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar cenderung menarik lebih banyak perhatian dari para investor. Hal ini disebabkan oleh asumsi bahwa perusahaan yang besar seringkali memiliki stabilitas keuntungan yang lebih konsisten. Stabilitas ini kemudian membuat para investor melihat perusahaan tersebut sebagai tempat yang menarik untuk berinvestasi, dan sebagai hasilnya, permintaan saham perusahaan meningkat.

Akibatnya, nilai perusahaan cenderung mengalami kenaikan. Investor sering memiliki harapan tinggi terhadap perusahaan-perusahaan yang memiliki skala besar. Tujuan dari ukuran perusahaan adalah untuk

memberikan gambaran yang jelas tentang sejauh mana perusahaan tersebut besar atau kecil dalam hal sumber daya dan aset yang dimilikinya. Sebagai hasilnya, ukuran perusahaan memiliki beberapa tujuan kunci yang sangat relevan dalam analisis keuangan dan pengambilan keputusan bisnis.

Ukuran perusahaan adalah faktor yang memiliki signifikansi besar, terutama dalam konteks keputusan investasi dan kebijakan kredit, karena ukuran perusahaan berkaitan erat dengan tingkat risiko yang mungkin dihadapi oleh para kreditur dan investor. Pemilik perusahaan membutuhkan modal yang substansial untuk menjalankan operasi perusahaan, dan ini berkaitan dengan ukuran perusahaan (Salim dan Susilowati, 2020). Ketika suatu perusahaan memiliki aset yang besar, ini sering diartikan sebagai indikasi kedewasaan bisnis dan prospek yang baik. Sebagai akibatnya, para kreditur dan investor cenderung melihat perusahaan ini sebagai investasi yang menjanjikan dan berpotensi menghasilkan keuntungan yang baik.

Menurut Brigham dan Houston (2010) pengertian “ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai dengan total aset, total penjualan, total laba, beban pajak dan lain-lain”. Menurut Jogiyanto (2013) bahwa ukuran perusahaan dengan penilaian Logaritma natural dari total asset yang dimiliki perusahaan. Dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

Keterangan

Ukuran Perusahaan	:	Perhitungan logaritma natural (LN) dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan
Ln	:	Logaritma natural mengubah total aset suatu perusahaan menjadi nilai yang lebih terukur
Total Aset	:	Jumlah nilai dari seluruh aset serta kekayaan yang dimiliki perusahaan

Dalam konteks ini, rumus tersebut menghasilkan nilai yang mencerminkan ukuran perusahaan berdasarkan total asetnya. Semakin besar total aset perusahaan, semakin tinggi nilai dari "Ln (Total Aset)" yang dihasilkan. Dengan menggunakan rumus ini, dapat diperoleh ukuran perusahaan dalam bentuk logaritma natural, yang umumnya digunakan dalam analisis keuangan dan penelitian ekonomi untuk memahami karakteristik perusahaan berdasarkan skala atau ukurannya. Hal ini memberikan pencerahan tentang sejauh mana perusahaan tersebut besar atau kecil berdasarkan jumlah aset yang dimilikinya.

2.2.5 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham oleh manajer dalam suatu perusahaan, di mana manajer tersebut juga aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan (Asnawi *et al.*, 2019). Situasi ini mengacu pada keadaan di mana manajer juga menjadi pemegang saham, sehingga ikut memiliki tanggung jawab ganda dalam menjaga kinerja perusahaan dan memaksimalkan hasil keuangan demi meningkatkan keuntungan dan kekayaan pemegang saham. Kepemilikan manajerial, yang juga disebut sebagai insider ownership, memiliki potensi untuk memberikan

kontribusi positif atau negatif terhadap perusahaan, karena kepemilikan saham oleh manajer mempengaruhi tindakan manajemen (Tambalean *et al.*, 2018). Dalam konteks ini, manajer yang merupakan pemegang saham perusahaan diharapkan bertindak sejalan dengan kepentingan perusahaan ketika memiliki saham dalam perusahaan tersebut (Ayem dan Prabowo, 2021). Oleh karena itu, kepemilikan manajerial sering dianggap sebagai alat untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemilik perusahaan (Dewi dan Abundanti, 2019). Beberapa penelitian, seperti yang dilakukan oleh Setiawan & Venona (2023), Nasution & Suryanto (2022), Sari & Wulandari (2021), Dewi & Abundanti (2019) telah menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berdampak pada nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Saham yang dimiliki manajer}}{\text{Saham Beredar}} \times 100\%$$

Keterangan

KM	:	Diukur berdasar bagian saham yang dimiliki manajerial perusahaan dari jumlah saham perusahaan yang beredar
Saham yang dimiliki manajer	:	Saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen sebagai bagian dari kepemilikan perusahaan
Saham Beredar	:	Total saham perusahaan yang tersedia untuk diperdagangkan di pasar

Rumus tersebut mengukur *persentase* saham perusahaan yang dimiliki oleh direksi, manajer, dan dewan komisaris. Kepemilikan manajerial menunjukkan sejauh mana pihak manajemen secara langsung terlibat dalam kepemilikan perusahaan yang dikelola. Kepemilikan

manajerial memiliki manfaat yang mencakup peningkatan kinerja perusahaan karena manajemen memiliki insentif yang kuat untuk meningkatkan nilai saham, serta penyelarasan minat antara manajemen dan pemegang saham. Kepemilikan manajerial juga dapat meningkatkan kepercayaan investor karena menunjukkan bahwa manajemen memiliki kepentingan jangka panjang dalam pertumbuhan perusahaan dan berpotensi memberikan dampak positif pada nilai perusahaan.

2.2.6 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dan meningkatkan nilai perusahaan melalui pengelolaan sumber daya finansial yang efektif dan efisien. Laba ini dapat berasal dari operasi perusahaan serta keputusan investasi. Semakin tinggi laba yang dihasilkan, semakin besar pula potensi return bagi para investor (Apriantini *et al.*, 2022). Profitabilitas dapat diukur menggunakan salah satu rasio yang digunakan yaitu *Return On Asset* (ROA), yang membandingkan laba yang diperoleh dengan total aset perusahaan. Profitabilitas mencerminkan suatu indikasi yang signifikan terkait dengan kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan.

Sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sugiyanto dan Alinsari (2022), profitabilitas memegang peranan yang sangat penting dalam proses evaluasi kinerja suatu entitas bisnis. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin kuat pula kemampuan perusahaan untuk menghasilkan sumber daya internal yang mendukung pertumbuhan yang

berkelanjutan. Tingkat profitabilitas yang tinggi juga memiliki daya tarik bagi investor yang berpotensi untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut, sehingga hal ini berpotensi meningkatkan harga saham perusahaan. Perusahaan dengan kemampuan untuk menghasilkan laba yang tinggi juga cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih kuat, memberikan kapasitas yang lebih besar dalam pelaksanaan program-program tanggung jawab sosial dan lingkungan. Lebih lanjut, dapat ditarik kesimpulan bahwa perusahaan yang memperoleh laba yang tinggi cenderung memiliki kemampuan untuk memberikan pengungkapan yang lebih komprehensif dalam laporan-laporan keuangannya, dibandingkan dengan perusahaan yang memperoleh laba yang lebih kecil.

Pada penelitian ini menggunakan profitabilitas yang merupakan salah satu rasio keuangan untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan. *Return On Assets* (ROA) menghitung seberapa besar laba bersih yang dihasilkan perusahaan dalam satu tahun dibandingkan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan pada akhir tahun tersebut. Rumus ROA adalah:

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

Keterangan

- Return On Assets* (ROA) : Rasio perhitungan menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan dalam menjalankan rencana bisnis
- Laba Bersih : Keuntungan yang didapat dari jumlah selisih pendapatan dan biaya-biaya yang sudah dikurangi oleh pajak

Total Asset : Jumlah keseluruhan dari kekayaan perusahaan yang terdiri dari aset lancar, aset tetap dan aset lainnya

Dapat disimpulkan bahwa *Return On Assets* (ROA) dapat mengukur efisiensi penggunaan aset oleh perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi ROA, semakin efisien perusahaan dalam menghasilkan laba dengan aset yang dimilikinya. ROA sering digunakan oleh investor, analis keuangan, dan kreditur untuk mengevaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan. Dalam pengambilan keputusan investasi atau kredit, ROA dapat membantu dalam menentukan seberapa besar risiko yang terkait dengan investasi atau pemberian kredit pada perusahaan tersebut.

2.2.7 Likuiditas

Apriantini *et al.*, (2022) mendefinisikan likuiditas sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, terutama untuk melunasi utang-utang yang jatuh tempo. Dengan kata lain, ketika perusahaan dihadapkan pada kewajiban untuk membayar utang, terutama yang sudah jatuh tempo, perusahaan harus mampu memenuhinya dengan menggunakan aset yang dapat dengan cepat diubah menjadi uang tunai. Damayanti (2022) menekankan bahwa rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo. Apabila perusahaan mampu melunasi kewajiban tersebut tepat waktu, maka perusahaan dianggap memiliki tingkat likuiditas yang baik. Sebaliknya, jika perusahaan tidak dapat

memenuhi kewajiban jangka pendek pada waktunya, maka perusahaan dianggap kurang likuid.

Tujuan dari pengukuran likuiditas adalah untuk mengevaluasi kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, terutama dalam hal melunasi utang-utang yang jatuh tempo. Pengukuran likuiditas membantu dalam menilai sejauh mana perusahaan memiliki sumber daya finansial yang cukup untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka waktu yang pendek. Hal ini penting karena dapat memengaruhi stabilitas keuangan perusahaan, kemampuan untuk menjalankan operasi sehari-hari, serta reputasi dan kepercayaan dari para pihak terkait seperti kreditur, investor, dan pemegang saham. Dengan demikian, pengukuran likuiditas menjadi penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan, pengambilan keputusan investasi, dan pemahaman terhadap risiko-risiko keuangan yang mungkin dihadapi oleh perusahaan.

Kemampuan likuiditas perusahaan dapat tercermin melalui total aset lancar yang dimilikinya. Salah satu metode yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek adalah dengan menggunakan current ratio atau rasio lancar. Semakin tinggi current ratio atau rasio lancar, semakin besar kapasitas perusahaan dalam melunasi utang-utang jangka pendek, dan sebaliknya (Qomariyah *et al.*, 2022). Likuiditas lebih berfokus pada kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancar, memastikan bahwa perusahaan memiliki sumber daya internal yang mencukupi untuk

menutup biaya operasionalnya (Nurchayani dan Situngkir, 2021). Saat perusahaan semakin likuid, ini mencerminkan tingkat kepercayaan yang lebih tinggi dari para kreditur dalam memberikan dukungan finansial kepada perusahaan. Selain itu, likuiditas yang tinggi juga dapat meningkatkan citra dan nilai perusahaan di mata para kreditur dan calon investor (Tandanu dan Suryadi, 2020). Dalam penelitian ini, *current ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan aset lancar perusahaan dalam membayar kewajiban lancar. Rumus *current ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

Keterangan

<i>Current Ratio</i>	: Rasio untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek
Aset Lancar	: Aset yang dapat digunakan dalam operasi perusahaan dalam waktu yang relatif singkat, biasanya dalam satu tahun
Utang Lancar	: Utang yang harus dibayar oleh perusahaan dalam jangka waktu pendek

Perhitungan *current ratio* merupakan salah satu rasio keuangan yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (hutang yang jatuh tempo dalam satu tahun) dengan menggunakan aset lancar (aset yang dapat dengan cepat diubah menjadi uang tunai atau digunakan dalam operasi perusahaan dalam waktu yang relatif singkat).

2.2.8 Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah faktor yang berpengaruh signifikan pada penilaian nilai suatu perusahaan, karena tingkat pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan mencerminkan prospek yang menarik bagi investor. Pendapatan yang berasal dari penjualan produk atau jasa suatu perusahaan digunakan sebagai indikator untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Semakin tinggi pendapatan bersih yang diperoleh, semakin besar profitabilitas perusahaan (Ahmad dan Verdika, 2023). Perusahaan yang berhasil menunjukkan peningkatan penjualan dari tahun ke tahun dianggap sebagai perusahaan yang baik. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh langsung pada penilaian nilai perusahaan karena pertumbuhan yang positif menciptakan dampak positif pada para investor (Atiningsih dan Wahyuni, 2020)

Pertumbuhan penjualan memainkan peran penting dalam memperkirakan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, karena hasil penjualan dan investasi perusahaan adalah sumber utama keuntungan (Widhi dan Suarmanayasa, 2021). Menurut Durrotun *et al.*, (2022) pertumbuhan penjualan mencerminkan sejarah kesuksesan perusahaan dalam menjalankan usahanya di masa lalu, dan oleh karena itu dapat digunakan sebagai prediktor untuk masa depan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menginvestasikan sumber daya dalam bentuk produk atau jasa. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan yang signifikan menunjukkan peningkatan

aktivitas operasional yang konsisten, yang pada gilirannya membuktikan bahwa produk atau jasa mereka diminati oleh masyarakat (Widhi dan Suarmanayasa, 2021).

Berdasarkan penjelasan yang diberikan oleh Fajriah *et al.*, (2022), pertumbuhan penjualan mencerminkan kesuksesan investasi di masa lalu dan berfungsi sebagai prediksi untuk masa depan, yang juga dapat mengundang minat investor dan meningkatkan nilai saham perusahaan.

Dalam konteks penelitian ini, rumus *growth sales* sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Net Sales (n)} - \text{Net Sales (n - 1)}}{\text{Net Sales (n - 1)}} \times 100\%$$

Keterangan

<i>Growth Sales</i>	: Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonomi ditengah perekonomian
Penjualan Periode Baru	: Jumlah penjualan yang terjadi dalam periode waktu terbaru atau yang lebih baru
Penjualan Periode Lama	: Jumlah penjualan dalam periode waktu sebelumnya atau yang lebih lama

Rumus pertumbuhan penjualan (*sales growth*) digunakan untuk mengukur perubahan atau pertumbuhan dalam pendapatan penjualan suatu perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Dalam rumus ini, "Penjualan Tahun Sekarang" adalah total pendapatan penjualan yang diperoleh oleh perusahaan pada tahun atau periode terbaru, sedangkan "Penjualan Tahun Sebelumnya" adalah total pendapatan penjualan dari tahun atau periode sebelumnya. Hasil perhitungan pertumbuhan penjualan ini akan dinyatakan dalam bentuk *persentase*. Penggunaan rumus ini membantu analis dan investor dalam mengevaluasi kinerja perusahaan dan

memahami sejauh mana perusahaan tersebut telah mampu meningkatkan pendapatan penjualannya dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan yang positif seringkali dianggap sebagai indikator bahwa perusahaan berkembang, menarik minat investor, dan memiliki prospek yang baik di pasar.

2.3. Hubungan Antara Variabel

2.3.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen termasuk direksi dan komisaris yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan (Asnawi *et al.*, 2019). Kepemilikan manajerial bisa mengawasi seluruh kegiatan internal yang ada di perusahaan secara langsung (Purba dan Africa, 2019). Dengan kepemilikan manajerial yang signifikan, terlihat bahwa seorang manajer memiliki peran ganda, yaitu selain menjalankan tugas-tugas manajerialnya, juga menjadi pemegang saham. Hal ini menciptakan keselarasan kepentingan dengan pemilik perusahaan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan (Apriantini *et al.*, 2022). Seiring dengan peningkatan nilai perusahaan, nilai kekayaan individu pemegang saham juga meningkat, menciptakan dampak positif bagi semua pihak yang terlibat. Akibatnya, manajer memiliki insentif yang kuat untuk mencegah perusahaan mengalami kesulitan finansial atau bahkan kebangkrutan.

Menurut Sairin (2018) berpendapat bahwa struktur kepemilikan dengan proporsi kepemilikan manajerial yang besar akan memberikan

kinerja dan reputasi perusahaan yang optimal. Kepentingan manajer dan kepentingan Investor (*stakeholders*) eksternal dapat disatukan jika kepemilikan saham mereka diperbesar sehingga manajer tidak akan melakukan tindakan yang merugikan perusahaan secara keseluruhan, misalkan *take a bath*, *smoothing*, manajemen laba, *money loundry* (Rivandi, 2018). Sehingga kepemilikan manajerial dipandang sebagai alat ukur untuk menyatukan kepentingan antara manajemen dengan pemilik (Dewi dan Abundanti, 2019).

Kepemilikan manajerial dapat dikaitkan dengan usaha dalam meningkatkan nilai perusahaan. Manajer yang berperan sebagai pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka nilai kekayaannya sebagai individu pemegang saham akan meningkat juga. Apabila proporsi kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan itu besar, maka manajemen akan cenderung lebih giat dalam meningkatkan nilai perusahaan untuk kepentingan pemegang saham dimana pemegang sahamnya adalah dirinya sendiri (Hidayat dan Pesudo, 2019). Dengan adanya motivasi tersebut, maka manajer akan berusaha semaksimal mungkin untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Jika perusahaan mempunyai citra yang baik maka dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan akan berdampak pada kualitas perusahaan serta hal ini bisa meningkatkan atau menaikkan nilai perusahaan.

Studi empiris yang dilakukan oleh Setiawan dan Venona (2023) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini selaras dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sholikhah & Trisnawati (2022), Nasution & Suryanto (2022), Dewi & Abundanti (2019) menyatakan bahwa jumlah kepemilikan saham manajerial yang besar akan memengaruhi keputusan yang diambil oleh manajer dalam menjalankan usahanya dengan optimal disaat ini dan dimasa depan.

2.3.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan dari suatu perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Profitabilitas mencerminkan informasi mengenai laba perusahaan yang dihitung berdasarkan tingkat pengembalian aset perusahaan. Profitabilitas sangat penting untuk mempertahankan aktivitas perusahaan dalam jangka panjang dan menggambarkan prospek perusahaan tersebut (Setiyowati dan Tjahjono, 2022). Profitabilitas yang memiliki prospek baik, secara otomatis akan berpengaruh dengan harga saham serta menarik perhatian investor untuk berinvestasi. Investor banyak menginginkan saham jika pada perusahaan tersebut memiliki hasil profitabilitas yang tinggi (Purba dan Africa, 2019). Dalam konteks penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan proksi Return On Assets (ROA). Nilai ROA yang positif menunjukkan bahwa kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Namun sebaliknya, jika ROA negatif, maka menunjukkan dari total aset yang dimiliki tidak

mampu memberikan laba bagi perusahaan. Besarnya hasil return atas aset, maka semakin besar jumlah laba bersih yang dihasilkan dari dana yang diinvestasikan di dalam total asset yang dimana nilai perusahaan akan meningkat (Setiawan dan Venona, 2023)

Berdasarkan *signaling theory*, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan berusaha untuk memberikan informasi kepada para pemegang saham bahwa perusahaan telah menjalankan bisnis dengan baik sehingga mampu mendapatkan tingkat profitabilitas yang tinggi. Dengan meningkatnya harga saham, mencerminkan kinerja perusahaan yang baik sehingga para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya (Apriliyanti et al., 2019). Hal ini akan berdampak terhadap meningkatnya nilai perusahaan. Perusahaan dengan kenaikan profitabilitas yang signifikan akan menghasilkan laba sehingga dapat menyejahterakan investor dengan cara membagikan dividen setiap tahun.

Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rosihana (2023) menyatakan bahwa meningkatnya nilai ROA akan menumbuhkan rasa percaya masyarakat terhadap suatu perusahaan, sehingga harga saham naik seiring dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan Iswati et al., (2020), Krisnando (2019), Sholikhah & Trisnawati (2022), Setiyowati & Tjahjono (2022), Setiawan & Venona (2023), Mubyarto (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun di dalam perusahaan. Likuiditas suatu perusahaan dapat dilihat dari besarnya aset lancar yang dimiliki perusahaan. Salah satu rasio keuangan yang bisa digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya adalah *current ratio* atau rasio lancar. Jika semakin tinggi *current ratio* atau rasio lancar maka artinya semakin besar kemampuan perusahaan untuk bisa membayar hutang jangka pendek dan juga sebaliknya (Salim dan Susilowati, 2020). Selain itu ketersediaan dana perusahaan dalam melakukan operasi perusahaan dan pembayaran dividen dapat digambarkan dari tinggi rendahnya rasio likuiditas. Likuiditas lebih berfokus pada kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban lancarnya sehingga dalam hal ini perusahaan mempunyai dana internal yang cukup untuk membiayai biaya-biaya operasional perusahaan (Zuhroh, 2019).

Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan kesempatan bertumbuh perusahaan yang cenderung tinggi pula. *Signaling theory* memberikan sinyal persepsi kepada para investor bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik jika perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi yang tentunya akan dianggap menjadi prospek yang bagus di masa depan bagi para investor.

Dengan banyaknya permintaan saham dari para investor dan calon investor maka dapat menaikkan harga saham perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan tersebut mengalami peningkatan juga (Meilinda dan Destriana, 2019).

Studi empiris yang dilakukan oleh Purba dan Mahendra (2022) menyatakan semakin likuid perusahaan, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditur dalam memberikan dananya, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata kreditur maupun calon investor. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Purba & Mahendra (2022), Damayanti & Darmayanti (2022), Iman *et al.*, (2021), Tandanu & Suryadi (2020) dan Dewi & Abundanti (2019) yang menyatakan Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena likuiditas yang tinggi menunjukkan prospek dan nilai perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat.

2.3.4 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan penjualan digunakan untuk mengukur hasil kesuksesan kinerja perusahaan dimasa lalu dan digunakan untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang (Widhi & Suarmanayasa, 2021). Pertumbuhan penjualan berperan penting terhadap perusahaan karena dapat memperkirakan keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang signifikan mencerminkan kesuksesan perusahaan dalam strategi penjualan yang diterapkan, dan

dapat berdampak positif pada laba perusahaan (Khoeriyah, 2020). Perusahaan tentu saja memerlukan rencana strategis untuk meningkatkan penjualan demi keberlangsungan usaha. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan secara signifikan biasanya terdapat peningkatan aktivitas operasional yang konsisten (Febriyanto, 2018). Hal ini membuktikan perusahaan tersebut dapat berjalan dengan baik karena produk atau jasanya dibutuhkan oleh masyarakat luas.

Signaling Theory mendukung adanya sinyal pertumbuhan penjualan yang dapat menunjukkan daya saing perusahaan dalam pasar. Apabila pertumbuhan penjualan perusahaan positif dan semakin meningkat, maka akan mengindikasikan nilai perusahaan yang besar, yang merupakan harapan dari pemilik perusahaan. Para investor menggunakan pertumbuhan penjualan sebagai indikator untuk melihat prospek dari perusahaan tempat mereka akan berinvestasi dan pemberian kredit kepada perusahaan tersebut nantinya (Wijaya, 2019). Pertumbuhan penjualan akan diinterpretasikan positif oleh investor sebagai perusahaan dengan prospek yang cemerlang di masa depan sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Pada penelitian terdahulu yang dikemukakan oleh Febriyanto (2018) dan Dewi dan Sujana (2019) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi secara positif oleh pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan memberikan gambaran kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba, jika penjualan meningkat maka laba perusahaan juga akan meningkat. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian terdahulu

yang dilakukan Anggraini & Agustiningih (2022), Fajriah *et al.*, (2022), Iswati *et al.*, (2020) dan Wijaya, (2019) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.5 Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan sebagai faktor moderasi dalam pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan mengacu pada bagaimana ukuran perusahaan dapat memoderasi atau mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Enalia (2021) terdapat pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan untuk dikembangkan sebagai variabel moderasi dengan pertimbangan bahwa peningkatan profitabilitas akan memberikan opsi bagi manajemen untuk menambahkan aset perusahaan, bertujuan untuk kesejahteraan pemegang saham dan akan dapat memengaruhi keputusan manajemen dalam menentukan sumber pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan, dengan tujuan agar keputusan pendanaan tersebut dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

Profitabilitas mencerminkan kemampuan suatu perusahaan untuk meraih laba maksimal dan efektivitas manajemen dalam mengambil kebijakan selama suatu periode tertentu. Arsyada *et al.*, (2022) Hubungan positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan, yang diperkuat oleh teori sinyal (*Signaling theory*), menyiratkan bahwa investor akan cenderung

berinvestasi pada perusahaan yang memiliki laba tinggi, memungkinkan perusahaan untuk memberikan dividen yang besar kepada para investor. Ukuran perusahaan memainkan peran penting dalam menentukan nilai perusahaan, terutama melalui peran manajer dalam mengelola modal perusahaan. Perolehan modal dari investor, yang tercermin dalam ukuran perusahaan, menjadi faktor kunci (Aisyah & Sartika, 2022). Semakin besar ukuran perusahaan, semakin mudah perusahaan mendapatkan dana, dan hal ini dapat berdampak positif pada tingkat profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian Handriani dan Robiyanto (2018), diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Lalu, Anggraini dan Agustiningih, (2022) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut peneliti berpendapat bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas dan memiliki ukuran perusahaan yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan yang dihasilkan, begitupun sebaliknya apabila profitabilitas tinggi dan ukuran perusahaan yang rendah akan menurunkan nilai perusahaan. Sejalan dengan hasil penelitian Sari *et al.*, (2022), Risqi dan Suyanto, (2022) ditemukan bahwa profitabilitas, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, memiliki pengaruh yang kuat terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan memiliki peran yang signifikan dalam membantu perusahaan mencapai profitabilitas tinggi,

sehingga menarik minat dari para investor. Dengan demikian ukuran perusahaan dapat memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2.3.6 Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan sebagai faktor moderasi dalam pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan mengacu pada bagaimana ukuran perusahaan dapat memoderasi atau mempengaruhi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki (Qomariyah *et al.*, 2022). Tingginya tingkat likuiditas dianggap baik karena perusahaan tersebut dianggap likuid sehingga perusahaan tersebut mampu membayar hutang lancar dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya aset yang dimiliki suatu perusahaan (Damayanti dan Darmayanti, 2022). Ukuran perusahaan dapat dikatakan sebagai kemampuan perusahaan dalam menyediakan jumlah dan berbagai kapasitas produksi atau jasa. Pada dasarnya, ukuran perusahaan dapat mempengaruhi sejauh mana likuiditas dapat berkontribusi terhadap nilai perusahaan.

Signaling theory mendukung bahwa adanya sinyal oleh Perusahaan yang besar dianggap oleh investor memiliki jumlah aset yang besar juga sehingga berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan memiliki tingkat likuiditas yang baik sehingga akan

berdampak positif terhadap nilai perusahaan di pasar oleh investor. Namun, jika ukuran perusahaan kecil cenderung memiliki aset dalam jumlah kecil, maka tingkat likuiditas kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar dianggap kurang mampu oleh investor sehingga akan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan di pasar oleh investor (Setiyowati dan Tjahjono, 2022).

Perusahaan dengan ukuran medium memiliki masalah likuiditas dalam hal menjalankan keputusan investasi dibandingkan perusahaan besar. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan, semakin rendah masalah likuiditas dalam hal merealisasikan keputusan investasi. Keputusan investasi itu sendiri akan meningkatkan nilai perusahaan (Nur, 2019). Besar kecilnya suatu ukuran perusahaan yang ditentukan oleh seberapa banyak jumlah aset yang mereka miliki dapat mempengaruhi tingkat likuiditas perusahaan yang mana hal tersebut juga mempengaruhi penilaian dan valuasi perusahaan oleh pasar dan investor.

Berdasarkan hal tersebut peneliti berpendapat bahwa tingkat likuiditas yang tinggi dan memiliki ukuran perusahaan yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan yang dihasilkan, begitupun sebaliknya apabila likuiditas tinggi dan ukuran perusahaan yang rendah akan menurunkan nilai perusahaan. Sejalan dengan studi empiris yang dilakukan oleh Nur (2019) dan Sari (2020) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh antara likuiditas terhadap nilai

perusahaan. Sholikhah & Trisnawati (2022) juga menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan-temuan ini menunjukkan betapa pentingnya ukuran perusahaan sebagai faktor moderasi dalam hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan.

2.3.7 Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan sebagai faktor moderasi dalam pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan mengacu pada bagaimana ukuran perusahaan dapat memoderasi atau mempengaruhi hubungan antara pertumbuhan penjualan dan nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan digunakan untuk mengukur hasil kesuksesan kinerja perusahaan dimasa lalu dan digunakan untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang (Febriyanto, 2018). Pertumbuhan penjualan berperan penting terhadap perusahaan karena dapat memperkirakan keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan. Ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya aset yang dimiliki suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dikatakan sebagai kemampuan perusahaan dalam menyediakan jumlah dan berbagai kapasitas produksi atau jasa. Pada dasarnya, ukuran perusahaan dapat mempengaruhi sejauh mana pertumbuhan penjualan dapat berkontribusi terhadap nilai perusahaan.

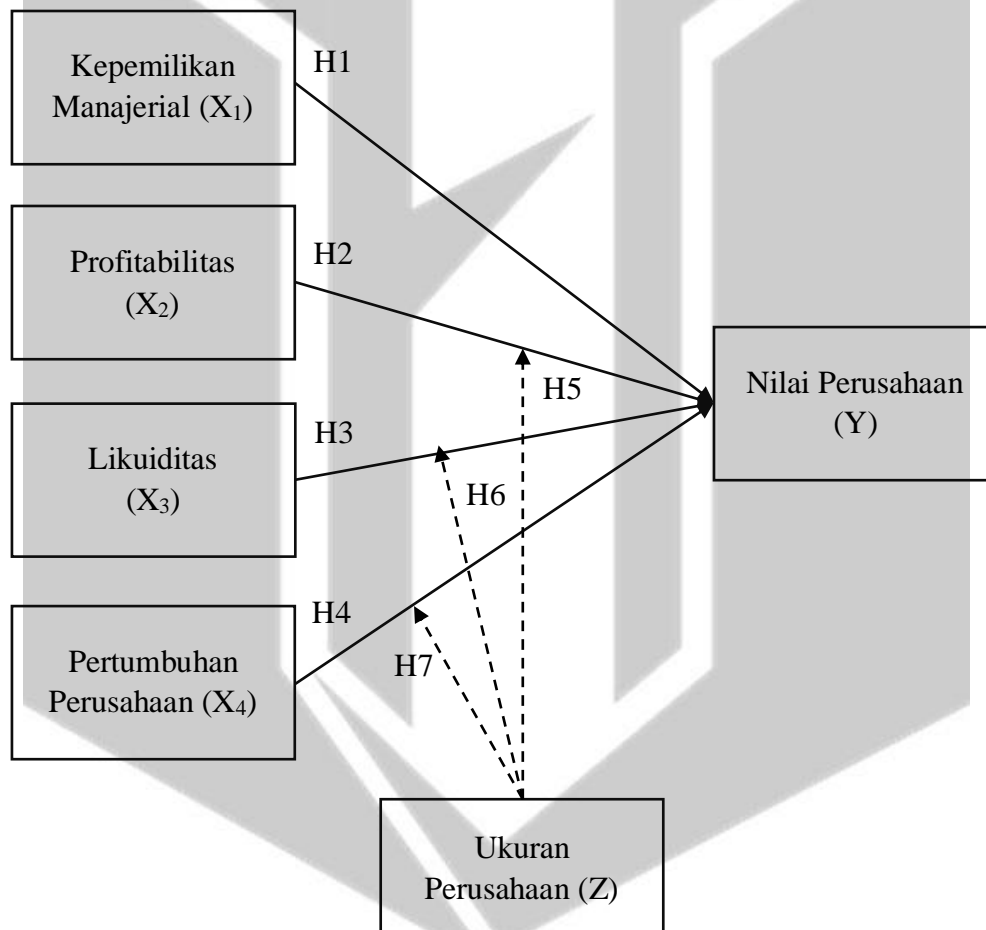
Mengacu pada *Signaling theory* yang mendukung bahwa Kenaikan pertumbuhan penjualan yang terus menerus, menjadi daya tarik bagi para investor untuk menanamkan modalnya. Para investor yakin bahwa dengan naiknya penjualan akan meningkatkan pendapatan perusahaan. Pendapatan tersebut dapat dialokasikan sebagai dividen untuk kesejahteraan pemegang saham. Pertumbuhan penjualan para perusahaan yang besar cenderung lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan yang besar memiliki kemampuan menguasai pasar lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pertumbuhan penjualan yang akan mendorong minat investor untuk membeli saham tersebut (Khoeriyah, 2020). Hal ini akan meningkatkan harga saham perusahaan sekaligus nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian Handriani dan Robiyanto (2018), diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Lalu, Rahayu *et al.*, (2020) juga menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut peneliti berpendapat bahwa semakin besar tingkat pertumbuhan penjualan dan memiliki ukuran perusahaan yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan yang dihasilkan, begitupun sebaliknya apabila pertumbuhan penjualan tinggi dan ukuran perusahaan yang rendah akan menurunkan nilai perusahaan. Sejalan dengan hasil penelitian Iswati *et al.*, (2020) ukuran perusahaan memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian ukuran perusahaan dapat memoderasi pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

2.4. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian penelitian terdahulu dan uraian teoritis, dapat disimpulkan mengenai Pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan ukuran psebagai variabel moderasi melalui kerangka pemikiran sebagai mana yang disajikan pada gambar 2.1 sebagai berikut:



Gambar 2.1. Kerangka Berfikir

Sumber: Data diolah peneliti

2.5. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran penelitian yang sebagai mana telah diuraikan dalam gambar 2.1, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H3 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H4 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H5 : Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan

H6 : Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh positif likuiditas terhadap nilai perusahaan

H7 : Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh positif pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan