

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian – penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga riset yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti. Sebagian riset dahulu yang terkait dengan pengaruh leverage, likuiditas serta ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang bisa dijadikan landasan riset, antara lain selaku berikut:

1. Nabila & Eni Wuryani(2021)

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan dan mengetahui pengaruh dari good corporate governance, ukuran perusahaan, dan pengungkapan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan. Variabel pada penelitian ini yaitu good corporate governance(X_1), ukuran perusahaan(X_2), corporate social responsibility(X_3), dan firm value(Y). Sampel pada penelitian ini yaitu sektor property dan real estate di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 – 2019. Analisis data dilakukan dengan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Lebih lanjut, hasil uji parsial menunjukkan bahwa GCG dengan indikator dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan, komite audit berpengaruh negatif signifikan, ukuran perusahaan terbukti berpengaruh terhadap nilai

perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial dan CSR tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

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

- a. Persamaan peneliti dahulu dan peneliti saat ini yaitu sama dalam penggunaan metode analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan pada penelitian terdahulu dan penelitian sekarang yaitu, jika penelitian terdahulu menggunakan tahun pengamatan 2017 – 2021, sedangkan penelitian sekarang menggunakan tahun 2016 – 2020.
- b. Perbedaan pada penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada populasi. Penelitian terdahulu menggunakan sektor property dan real estate, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur.

2. Setiawan et al.(2021)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini terdapat variabel dependen (terikat) dan variabel independen (bebas). Variabel independen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja dan Ukuran Perusahaan. Sedangkan variabel dependen atau terikat dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan (PBV). Sampel pada penelitian ini adalah sektor properti dan real perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial ketiganya variabel bebas yaitu struktur modal, perputaran modal kerja dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

- a. Kesamaan teknik analisis juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama – sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian yaitu jika peneliti dahulu menggunakan data pada periode 2015 – 2019. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan data periode 2016 – 2020.
- b. Perbedaan pada penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada populasi. Penelitian terdahulu menggunakan sektor properti dan real perusahaan sub sektor perkebunan, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur.

3. Dewi et al. (2021)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, struktur modal, profitabilitas, kepemilikan manajerial dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019. Variabel independen dalam penelitian ini adalah keputusan investasi, struktur modal, profitabilitas, kepemilikan

manajerial dan *corporate social responsibility*. Sedangkan variabel dependen atau terikat dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Sampel pada penelitian ini adalah 13 perusahaan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2017-2019. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

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

- a. Kesamaan teknik analisis juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama – sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian yaitu jika peneliti dahulu menggunakan data pada periode 2017 – 2019. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan data periode 2016 – 2020.
- b. Perbedaan pada penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada populasi. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan perbankan, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur.

4. Widayanti & Yadnya(2020)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh leverage, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini terdapat variabel dependen (terikat) adalah leverage, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial, sedangkan variabel independen (terikat) dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan (PBV). Sampel pada penelitian ini adalah 15 perusahaan sektor properti dan real perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial ketiganya variabel bebas yaitu struktur modal, perputaran modal kerja dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini ditemukan bahwa leverage, profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

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

- a. Kesamaan teknik analisis juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama – sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan pada penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada populasi. Penelitian terdahulu menggunakan sektor properti dan real

perusahaan sub sektor perkebunan, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur.

5. Paramitha(2020)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis signifikansi struktur modal dan pengaruh likuiditas terhadap nilai profitabilitas, menganalisis signifikansi struktur modal, pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dan menganalisis peran profitabilitas dalam memediasi struktur modal dan likuiditas berpengaruh pada nilai perusahaan. Variabel pada penelitian ini yaitu capital structure(X_1), liquidity(X_2), firm value(Y) dan profitability(Z). Sampel pada penelitian ini yaitu 12 perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia. Analisis data dilakukan dengan teknik analisis jalur dengan IBM SPSS Statistic Version 22. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) struktur modal negatif, tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. (2) Likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas. (3) struktur modal berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. (4) likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (5) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (6) profitabilitas dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan secara signifikan. (7) profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan secara signifikan.

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

- a. Persamaan peneliti dahulu dan peneliti saat ini yaitu sama dalam penggunaan salah satu variabel independen likuiditas.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan pada penelitian terdahulu dan penelitian sekarang yaitu, jika penelitian terdahulu terdapat variabel tambahan (variabel intervening). Sedangkan, penelitian sekarang tidak ada variabel tambahan.
- b. Perbedaan teknik analisis yang digunakan pada penelitian terdahulu dan penelitian sekarang berbeda yaitu, jika penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis jalur. Sedangkan, pada penelitian sekarang menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

6. Ma'arif & Agustin(2020)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015 hingga 2019. Dalam penelitian ini terdapat variabel dependen (terikat) dan variabel independen (bebas). Variabel independen dalam penelitian ini adalah Profitabilitas (ROE), Likuiditas (CR) dan *Leverage* (DER). Sedangkan variabel dependen atau terikat dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan (PBV). Sampel pada penelitian ini adalah 11 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan

signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

- a. Kesamaan teknik analisis juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama – sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian yaitu jika peneliti dahulu menggunakan data pada periode 2015 – 2019. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan data periode 2016 – 2020.

7. Markonah et al.(2020)

Tujuan pada penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (ROA), leverage (DER) dan likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Variabel pada penelitian ini yaitu terdiri dari Variabel independen adalah Return on Asset (X1), Debt to Equity Ratio (X2), dan Current Ratio (X3) sedangkan variabel dependen adalah Price Book Value (Y). Sampel pada penelitian ini yaitu Perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016. Metodologi Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi panel data dengan model yang digunakan adalah fixed effect. Hasil uji F menunjukkan bahwa

profitabilitas (ROA), leverage (DER), dan likuiditas (CR) cukup menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) dan leverage (DER) berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (PBV) sedangkan variabel likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (PBV). Hasil Uji Koefisien Determinasi menunjukkan bahwa proporsi pengaruh profitabilitas, leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan adalah 86%.

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

- a. Ada beberapa kesamaan variabel independen pada peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama – sama menggunakan leverage dan likuiditas.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian yaitu jika peneliti dahulu menggunakan data pada periode 2010 – 2016. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan data periode 2016 – 2020.
- b. Perbedaan teknik analisis yang digunakan pada penelitian terdahulu dan penelitian sekarang berbeda yaitu, jika penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis regresi panel data. Sedangkan, pada penelitian sekarang menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

8. Dwipa et al.(2020)

Tujuan pada penelitian ini yaitu untuk Mengetahui pengaruh leverage, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan variabel *leverage* (DER), likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan (PBV). Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah sebanyak 14 perusahaan dan dikali dengan 4 tahun amatan. Jadi banyaknya data sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 56. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Leverage, likuiditas, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Lain halnya dengan ukuran perusahaan yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

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

- a. Kesamaan teknik analisis juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama – sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian yaitu jika peneliti dahulu menggunakan data pada periode 2015 – 2018. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan data periode 2016 – 2020.

9. Rachmi & Heykal(2020)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas, dividend payout ratio, dan price earning ratio terhadap nilai perusahaan (Tobin's - Q). Variabel independen dalam penelitian ini adalah likuiditas, leverage, profitabilitas, rasio pembayaran dividen, dan rasio perolehan harga. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Sampel yang digunakan pada penelitian adalah 15 perusahaan non keuangan yang terdaftar dalam indeks LQ 45 di BEI periode 2015-2017. Analisis data pada penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil uji normalitas, multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas menunjukkan bahwa model regresi yang bebas bias telah terpenuhi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa current ratio, debt equity ratio, dividend payout ratio tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q. Return on equity dan price earning ratio berpengaruh positif terhadap Tobin's Q.

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

- a. Kesamaan teknik analisis juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama – sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan perusahaan-perusahaan non keuangan yang terdaftar dalam indeks LQ 45 di BEI sebagai sampel dari penelitian tersebut. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel yang digunakan dalam penelitian ini.
- b. Penelitian terdahulu dan penelitian yaitu jika peneliti dahulu menggunakan data pada periode 2015 – 2017. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan data periode 2016 – 2020.
- c. Perbedaan pada penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada jumlah variabel independen yang digunakan yaitu penelitian terdahulu menggunakan lima macam variabel independen, sedangkan peneliti sekarang menggunakan empat variabel independen.

10. Sadiq et al.(2020)

Dalam studi ini menyelidiki hubungan praktik lingkungan, sosial dan tata kelola (ESG) dan konsekuensi yang terkait dengan pengungkapannya terhadap nilai perusahaan. Studi ini menggunakan tiga variabel instrumental dalam penelitian ini untuk menemukan endogenitas kinerja LST yaitu, keberadaan komite CSR di Dewan direksi, penyebaran pendapatan yang diperkirakan dan akhirnya konsentrasi kepemilikan perusahaan. Sampel studi ini adalah 122 perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia selama periode 2011 - 2019. Analisis studi menggunakan tiga model regresi tahap pertama. Selain itu, juga menggunakan regresi tahap kedua. Hasil konsisten dengan

pendekatan yang menunjukkan bahwa kekuatan LST meningkatkan nilai perusahaan sedangkan pengungkapan LST dan perhatian LST menurunkan nilai perusahaan.

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

- a. Kesamaan teknik analisis juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama – sama menggunakan teknik analisis regresi.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang berbeda.
- b. Penelitian terdahulu dan penelitian yaitu jika peneliti dahulu menggunakan data pada periode 2011 – 2019. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan data periode 2016 – 2020.

11. Kong et al.(2020)

Penelitian ini menganalisis kepemilikan perusahaan sebagai mekanisme tata kelola perusahaan dan perannya dalam menciptakan nilai perusahaan. Menggunakan dataset tingkat perusahaan yang unik, menyelidiki bagaimana sifat kontrol perusahaan dan konsentrasi kepemilikan mempengaruhi nilai perusahaan yang terdaftar di China. Pertama, kontrol milik non-negara dikaitkan dengan Tobin's Q yang lebih tinggi sementara premi negatif ditemukan untuk milik negara. Menggunakan hibrida dan model efek acak berkorelasi, mengkonfirmasi hubungan non-linier berbentuk U antara

konsentrasi kepemilikan dan Tobin's Q, menyiratkan bahwa nilai perusahaan pertama-tama menurun dan kemudian meningkat karena pemegang blok memiliki lebih banyak saham. Penyelidikan lebih lanjut mengungkapkan bahwa efek negatif dari konsentrasi kepemilikan lebih lemah ketika sifat ekuitas perusahaan adalah badan usaha non-negara (non-BUMN) dibandingkan dengan badan usahamilik negara (BUMN). Sementara konsentrasi kepemilikan tampaknya merupakan mekanisme yang efisien untuk tata kelola perusahaan, efeknya lebih lemah untuk BUMN dibandingkan dengan non-BUMN. Hasil mendukung privatisasi BUMN, reformasi suara seperti reformasi struktur saham split sangat penting untuk pengembangan pasar saham China. Sementara konsentrasi kepemilikan tampaknya merupakan mekanisme yang efisien untuk tata kelola perusahaan, efeknya lebih lemah untuk BUMN dibandingkan dengan non-BUMN. Hasil mendukung privatisasi BUMN, reformasi suara seperti reformasi struktur saham split sangat penting untuk pengembangan pasar saham China. Sementara konsentrasi kepemilikan tampaknya merupakan mekanisme yang efisien untuk tata kelola perusahaan, efeknya lebih lemah untuk BUMN dibandingkan dengan non-BUMN. Hasil mendukung privatisasi BUMN, reformasi suara seperti reformasi struktur saham split sangat penting untuk pengembangan pasar saham China.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang berbeda.

12. Dang et al.(2020)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tingkat kualitas laba terhadap nilai perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kualitas laba(X) dan nilai perusahaan(Y). Sampel pada penelitian ini adalah 3.910 observasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Vietnam untuk periode 2010 – 2018. Penelitian ini menggunakan analisis regresi GLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas laba berhubungan positif dengan nilai perusahaan dengan signifikansi statistik.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang berbeda.
- b. Penelitian terdahulu dan penelitian yaitu jika peneliti dahulu menggunakan data pada periode 2010 – 2018. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan data periode 2016 – 2020.

13. Ibrahim(2020)

Penelitian ini menguji pengaruh financial leverage terhadap nilai perusahaan dengan bukti dari sampel perusahaan terpilih yang dikutip di Nigerian Stock Exchange. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu leverage(X) dan nilai perusahaan(Y). Sampel dari 18 perusahaan terpilih selama periode 2014-2018 yang diteliti dipilih melalui teknik convenience sampling. Penelitian menentukan derajat kausalitas menggunakan teknik estimasi Pooled Ordinary Least Squares (POLS), Random Effect Panel Data Model (REM) dan Fixed Effect Panel Model (FEM) Hasil regresi

menunjukkan bahwa financial leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan hasil korelasi berpasangan menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan linier yang signifikan antara leverage dengan nilai perusahaan.

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

- a. Kesamaan variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang yaitu menggunakan leverage.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang berbeda.
- b. Penelitian terdahulu dan penelitian yaitu jika peneliti dahulu menggunakan data pada periode 2014 – 2018. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan data periode 2016 –2020.

14. Al-Slehat(2019)

Penelitian ini bertujuan untuk mengungkapkan leverage keuangan, Ukuran, dan struktur aset dan dampaknya terhadap nilai-nilai perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu leverage keuangan, Ukuran, struktur aset nilai-nilai perusahaan. Peneliti menggunakan pendekatan metode analitik untuk sampel 13 perusahaan dari sektor industri pertambangan dan ekstraksi yang terdaftar di Bursa Efek Amman periode 2010-2018. Model regresi garis sederhana digunakan untuk menguji hipotesis penelitian dengan menggunakan kedua program (E-views, STATA). Hasil

penelitian menyimpulkan tidak adanya pengaruh financial leverage terhadap nilai perusahaan dan hubungan antara financial leverage dengan skala Tobin's Q adalah negatif. Namun ada dampak masing – masing ukuran dan struktur aset pada nilai perusahaan dan hubungan antara logaritma natural ukuran dan struktur aset positif dengan Tobin's Q.

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

- a. Kesamaan variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang yaitu menggunakan leverage.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang berbeda.
- b. Penelitian terdahulu dan penelitian yaitu jika peneliti dahulu menggunakan data pada periode 2010 – 2018. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan data periode 2016 – 2020.

15. L. S. Dewi & Abundanti (2019)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial. Sedangkan variabel dependen atau terikat dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Sampel pada penelitian ini adalah sektor properti dan real perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-

2017. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan analisis diperoleh hasil bahwa profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

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

- a. Kesamaan teknik analisis juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian yaitu jika peneliti dahulu menggunakan data pada periode 2014 – 2017. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan data periode 2016 – 2020.
- b. Perbedaan pada penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada populasi. Penelitian terdahulu menggunakan sektor property dan real estate, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur.

Tabel 2.1
RINGKASAN PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisa	Hasil Analisis
1	Nabila & Eni Wuryani(2021)	Pengaruh Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> •(Y) : firm value •(X) : good corporate governance, ukuran perusahaan, corporate social responsibility 	Sektor property dan real estate di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 – 2019	Analisis regresi linier berganda	Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Lebih lanjut, hasil uji parsial menunjukkan bahwa GCG dengan indikator dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan, komite audit berpengaruh negatif signifikan, ukuran perusahaan terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial dan CSR tidak terbukti berpengaruh
2	Setiawan et al.(2021).	Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, Dan	•(Y) : Nilai Perusahaan .	Sektor properti dan real perusahaan sub sektor perkebunan	Analisis regresi linier berganda.	Struktur modal, perputaran modal kerja dan ukuran perusahaan memilikiberpengaruh signifikan terhadap

		Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> •(X) :Struktur Modal, Perputaran Modal Kerjadan Ukuran Perusahaan. 	yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.		nilai perusahaan.
3	Dewi et al. (2021)	Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial Dan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2019.	<ul style="list-style-type: none"> •(Y) : Nilai Perusahaan. •(X) :Keputusan investasi, struktur modal, profitabilitas, kepemilikan manajerial dan <i>corporate social responsibility</i>. 	13 perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.	Analisis regresi linier berganda.	Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4	Widayanti & Yadnya(2020)	PengaruhLeverage, Profitabilitas,Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • (Y) : Nilai Perusahaan • (X) : leverage, profitabilitas,dan kepemilikan manajerial 	15 perusahaan sektorproperti dan realperusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018	Analisis regresi linier berganda	Struktur modal, perputaran modal kerja dan ukuran perusahaan memilikiberpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini ditemukan bahwa leverage,profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
5	Paramitha(2020)	Peran Profitabilitas Dalam Memediasi Pengaruh Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> • (Y) : firm value • (X) : capital structureliquidity • (Z) :profitability 	12 perusahaan <i>food and beverage</i> di Bursa Efek Indonesia	Analisis jalur dengan IBM SPSS Statistic Version 22	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) struktur modal negatif, tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. (2) Likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas. (3) struktur modal berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. (4) likuiditas berpengaruh negatiftidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (5) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (6)

						profitabilitas dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan secara signifikan. (7) profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan secara signifikan
6	Ma'arif & Agustin(2020)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan <i>Food And Beverage</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)	<ul style="list-style-type: none"> •(Y) : Nilai Perusahaan (PBV). •(X) : Profitabilitas (ROE), Likuiditas (CR) dan <i>Leverage</i> (DER). 	11 perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar di BEI	Analisis regresi linier berganda	Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Leverage</i> (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
7	Markonah et al.(2020)	Pengaruh Profitabilitas (ROA), <i>Leverage</i> (DER) Dan Likuiditas (CR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)	<ul style="list-style-type: none"> •(Y) : Nilai Perusahaan (PBV). •(X) : Profitabilitas (ROE), <i>Leverage</i> (DER). 	Perusahaan manufaktur subsektor <i>food and beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta	Analisis regresi panel data dengan model yang digunakan adalah fixed	Hasil uji F menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA), <i>leverage</i> (DER), dan likuiditas (CR) cukup menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) dan <i>leverage</i> (DER)

			DER), dan Likuiditas (CR)		effect	berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (PBV) sedangkan variabel likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (PBV).
8	Dwipa et al. (2020)	Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada <i>Food And Beverage</i> Di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> •(Y) : nilai perusahaan (PBV) •(X) : <i>Leverage</i> (DER), likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan 	Sebanyak 14 perusahaan dan dikali dengan 4 tahun amatan. Jadi banyaknya data sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 56	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Leverage, likuiditas, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan food and beverages di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Lain halnya dengan ukuran perusahaan yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan food and beverages di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.
9	Rachmi & Heykal(2020)	Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Dividend Payout	<ul style="list-style-type: none"> •(Y) : nilai perusahaan •(X) : likuiditas, 	15 perusahaan non keuangan yang terdaftar dalam indeks LQ 45 di	Regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa current ratio, debt equity ratio, dividend payout ratio tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Return on equity dan price

		Ratio, Dan PriceEarning Ratio Terhadap Nilai Perusahaan	leverage, profitabilitas, rasio pembayaran dividen, dan rasio perolehan harga.	BEI periode 2015-2017		earning ratio berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
10	Sadiq et al.(2020)	The Impact of Environmental, Social and Governance Index on Firm Value: Evidence from Malaysia	Keberadaan komite CSR di Dewan direksi, penyebaran pendapatan yang diperkirakan dan akhirnya konsentrasi kepemilikan perusahaan	122 perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia selama periode 2011 –2019	Analisis studi menggunakan tiga model regresi tahap pertama. Selain itu, juga menggunakan regresi tahap kedua	Hasil konsisten dengan pendekatan yang menunjukkan bahwa kekuatan LST meningkatkan nilai perusahaan sedangkan pengungkapan LST dan perhatian LST menurunkan nilai perusahaan
11	Kong et al.(2020)	Corporate Governance Mechanisms, Ownership and Firm Value: Evidence	Kepemilikan perusahaan, nilai perusahaan	Perusahaan BUMN dan non-BUMN di China	Menggunakan hibrida dan model efek acak	Hasil mendukung privatisasi BUMN, reformasi suara seperti reformasi struktur saham split sangat penting untuk pengembangan pasar saham China.

		from Listed Chinese Firms			berkorelasi	Sementara konsentrasi kepemilikan tampaknya merupakan mekanisme yang efisien untuk tata kelola perusahaan, efeknya lebih lemah untuk BUMN dibandingkan dengan non-BUMN. Hasil mendukung privatisasi BUMN, reformasi suara seperti reformasi struktur saham split sangat penting untuk pengembangan pasar saham China. Sementara konsentrasi kepemilikan tampaknya merupakan mekanisme yang efisien untuk tata kelola perusahaan, efeknya lebih lemah untuk BUMN dibandingkan dengan non-BUMN. Hasil mendukung privatisasi BUMN, reformasi suara seperti reformasi struktur saham split sangat penting untuk pengembangan pasar saham China
12	Dang et al.(2020)	The Impact of Earnings Quality on	kualitas laba(X) dan nilai perusahaan(Y)	3.910 observasi pada	Analisis regresi GLS	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas laba berhubungan positif dengan

		Firm Value: The Case of Vietnam		perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Vietnam untuk periode 2010 – 2018		nilai perusahaan dengan signifikansi statistik
13	Ibrahim(2020)	Effect of Financial Leverage on Firm Value: Evidence From Selected Firms Quoted on the Nigerian Stock Exchange	Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu leverage(X) dan nilai perusahaan(Y).	Sampel dari 18 perusahaan terpilih selama periode 2014-2018 yang diteliti dipilih melalui teknik convenience sampling	Teknik estimasi Pooled Ordinary Least Squares (POLS), Random Effect Panel Data Model (REM) dan Fixed Effect Panel Model (FEM)	Hasil regresi menunjukkan bahwa financial leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan hasil korelasi berpasangan menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan linier yang signifikan antara leverage dengan nilai perusahaan
14	Al-	Impact of Financial	leverage keuangan,	13 perusahaan dari	Model regresi	Hasil penelitian menyimpulkan tidak

	Slehat(2019)	Leverage, Size, and Assets Structure on Firm Value: Evidence from Industrial Sector, Jordan	Ukuran, struktur aset nilai-nilai perusahaan	sektor industri pertambangan dan ekstraksi yang terdaftar di Bursa Efek Amman periode 2010-2018	garis sederhana dengan menggunakan kedua program (E-views, STATA).	adanya pengaruh financial leverage terhadap nilai perusahaan dan hubungan antara financial leverage dengan skala Tobin Q adalah negatif. Namun ada dampak masing – masing ukuran dan struktur aset pada nilai perusahaan dan hubungan antara logaritma natural ukuran dan struktur aset positif dengan Tobin's Q
15	L. S. Dewi & Abundanti (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> •(Y) : Nilai Perusahaan. •(X) : Profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial. 	Perusahaan sektor properti dan realy yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.	Analisis Regresi Linier Berganda	Berdasarkan analisis diperoleh hasil bahwa profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

2.2 Landasan Teori

2.1.1 Kajian Teori Utama (*Grand Theory*)

1. Teori Sinyal

Menurut Dwipa et al. (2020) Teori sinyal adalah perilaku manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang prospek masa depan perusahaan. Selain itu dalam suatu karya ilmiah jenis penelitian juga menyatakan Sinyal adalah tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk memberikan panduan kepada investor tentang bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan. Sinyal ini datang dalam bentuk informasi tentang apa yang telah dilakukan manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan ingin memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Perusahaan mendorong penyediaan informasi karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar karena perusahaan lebih mengetahui tentang perusahaan dan prospeknya di masa depan dibandingkan dengan pihak eksternal (investor dan kreditor). Perusahaan dapat meningkatkan nilai bisnis dengan mengurangi asimetri informasi dengan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Informasi tersebut dapat berupa besar kecilnya usaha yang sedang dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan (K. Setiawan et al., 2021).

Menurut Firda et al. (2021) menyatakan bahwa kurangnya informasi kepada pihak luar tentang perusahaan, memaksa mereka untuk melindungi diri mereka sendiri dengan membebankan harga yang rendah kepada

perusahaan. Nilai perusahaan dapat disebut sebagai persepsi investor atau masyarakat umum terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan tentunya dapat mencerminkan keadaan pasar saham bagi perusahaan tersebut, kemampuan perusahaan dalam mengumpulkan modal akan meningkat jika perusahaan tersebut dalam keadaan baik yang dibuktikan dengan laporan keuangan. Semakin tinggi nilai perusahaan dapat ditunjukkan kepada masyarakat dengan menilai harga pasar saham perusahaan diatas nilai buku.

Teori sinyal menjelaskan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini datang dalam bentuk informasi tentang apa yang telah dilakukan manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik. Informasi tersebut kemudian dikeluarkan oleh perusahaan sebagai sinyal bagi pelaku pasar atau investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut(Widayanti & Yadnya, 2020). Menurut Tubagus & Khuzaini (2020) menjelaskan bahwa: Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat (*signal*) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram.

2. Teori Keagenan

Menurut Tubagus & Khuzaini (2020) teori keagenan menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah kontrak antara manajer (agen) dan

investor (prinsipal). Prinsipal adalah pemegang saham sedangkan agen adalah manajemen yang menjalankan perusahaan dan inti dari hubungan keagenan adalah pemisahan antara kepemilikan (prinsipal atau investor) dan kontrol (agen atau manajer). Perusahaan memiliki banyak kontrak, seperti kontrak kerja antara perusahaan dengan pejabatnya dan kontrak pinjaman antara perusahaan dengan krediturnya. Kontrak kerja yang dimaksud adalah kontrak kerja antara pemilik modal dengan pengelola perusahaan. Ketika agen dan prinsipal ingin memaksimalkan utilitas mereka masing-masing dengan informasi yang mereka miliki.

Selain itu, menurut Nabila & Eni Wuryani (2021) Teori keagenan muncul karena prinsipal menyerahkan wewenang untuk menjalankan dan mengelola usahanya kepada seorang profesional (manajer). Tujuan utama dari *principal* adalah untuk mendapatkan margin keuntungan yang tinggi. Tugas *principal* adalah mengawasi jalannya bisnis mereka secara efektif oleh para manajer. Sebagai pelaku bisnis, seorang manajer memahami semua informasi tentang bisnis, termasuk prospek masa depan, lebih baik daripada pemegang saham. Perbedaan pengetahuan informasi ini sering disebut sebagai asimetri informasi. Adanya *asimetry information* membuat manajer cenderung melakukan penyimpangan dan menimbulkan konflik kepentingan. Konflik kepentingan disebabkan oleh perbedaan tujuan dari pihak manajer dan pihak pemegang saham. Manajer berbuat menyimpang untuk mensejahterakan kepentingannya yakni memperoleh insentif yang besar sehingga menghiraukan tugasnya mengelola perusahaan sesuai

keinginan para pemegang saham. Hal tersebut menjadi suatu masalah dan memicu timbulnya *agency cost*. Dalam menghadapi kondisi tersebut, principal memberikan sejumlah bonus kepada agen untuk melakukan kegiatan pemantauan agar membatasi aktivitas manajer yang berperilaku menyimpang. Pemberian insentif kepada manajer merupakan salah satu biaya agensi. Benturan kepentingan merugikan pemegang saham karena mereka juga menanggung beban uang yang dikeluarkan dan keputusan yang diambil oleh manajer terkait dengan kepentingan pribadi mereka. Benturan kepentingan ini berdampak negatif terhadap bisnis, sehingga harus diminimalisir dengan menerapkan mekanisme GCG untuk menyelaraskan kepentingan dan memantau kinerja untuk mengoptimalkan nilai bisnis (Nabila & Eni Wuryani, 2021).

2.1.2 Kajian Variabel Penelitian

1. Nilai Perusahaan

Menurut Ma'arif & Agustin (2020) nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kekayaan yang akan diterima pemilik perusahaan. Bagi perusahaan yang mengeluarkan saham di pasar modal, harga saham merupakan indikator dari nilai perusahaan. Sedangkan menurut Markonah et al. (2020) nilai perusahaan merupakan nilai wajar suatu perusahaan yang menggambarkan persepsi atau penilaian keberhasilan suatu perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham.

Sutama & Lisa (2018) menjelaskan tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kekayaan para pemegang saham yang merupakan hal penting yang ingin dicapai oleh manajemen perusahaan. Memaksimalkan ekuitas pemegang saham dapat menghasilkan memaksimalkan harga saham perusahaan. Sementara perusahaan memiliki tujuan lain, memaksimalkan harga saham adalah tujuan utama. Selain itu, menurut Tubagus & Khuzaini (2020) nilai perusahaan memiliki manfaat bagi para pemegang saham dalam rangka meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Tujuan perusahaan adalah untuk dapat mencapai tujuan yang hendak dicapai dengan mengoptimalkan nilai perusahaan melalui kinerja fungsi manajemen keuangan dan keputusan keuangan yang dapat mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan dapat berdampak pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor atas keberhasilan perusahaan dalam mengelola aset perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. Perusahaan yang mengeluarkan saham di pasar modal, indikator Nilai Perusahaan dapat disimpulkan dari harga saham yang tercatat di bursa, sehingga tujuan peningkatan nilai perusahaan digunakan sebagai tujuan regulasi.

Menurut Sutama & Lisa (2018) menyatakan bahwa pengukuran nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan pembentukan harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan cerminan

penilaian publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena pembentukan harga di pasar merupakan konvergensi titik stabilitas kekuatan permintaan dan titik stabilitas kekuatan penawaran harga, yang secara riil, perdagangan surat berharga di ibukota. pasar antara penjual (emiten) dan investor, atau sering disebut dengan keseimbangan pasar. Oleh karena itu, dalam teori pembiayaan pasar modal, harga saham di pasar dikenal dengan konsep nilai perusahaan. Terdapat beberapa pendekatan analisis rasio untuk menilai nilai pasar, yang terdiri dari rasio laba (PER), rasio nilai buku (PBV), rasio market book (MBR), rasio hasil dividen, dan rasio pembayaran dividen (PBV).

Komponen penting lain yang harus diperhatikan dalam analisis kondisi perusahaan adalah *price to book value* (PBV) yang merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.

Price to book value yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Menurut Hosuton (2018:103), nilai perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\textit{Market Price Per Share}}{\textit{Book Value Per Share}}$$

2. Kepemilikan Manajerial

Menurut Rinahq & Widyawati (2020) kepemilikan manajerial merupakan para pemegang saham yang juga sebagai pemilik perusahaan mempunyai tugas dan wewenang serta aktif ikut dalam pengambilan suatu keputusan pada perusahaan atau dewan komisaris dan dewan direksi. Peningkatan kepemilikan manajerial membantu untuk menghubungkan kepentingan pihak internal dengan pemegang saham yang mengarah pada pengambilan keputusan yang lebih baik demi meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham manajemen yang berpartisipasi aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajemen didefinisikan sebagai persentase terkait dengan saham dan opsi yang dimiliki oleh manajer dan direktur perusahaan. Kepemilikan manajemen juga dapat bertindak sebagai pemegang saham, karena manajer seperti pemegang saham. Dengan peran ini, manajer tidak menginginkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan. Kesulitan keuangan atau kebangkrutan perusahaan akan merugikan perusahaan sebagai pengelola atau pemegang saham (Hardiansyah & Laily, 2020).

Menurut Nurlailah et al. (2020) Kepemilikan manajemen adalah pemegang saham, dalam hal ini juga berarti manajemen sebagai pemilik

perusahaan ikut aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dalam hal ini manajer memegang peranan penting karena mereka merencanakan, mengorganisasikan, mengarahkan, memantau dan mengambil keputusan.

Kepemilikan manajerial diukur dengan proporsi saham yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun dan dinyatakan dalam persentase (Putu, 2016:3). Semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabene adalah mereka sendiri. Proksi kepemilikan manajerial adalah dengan menggunakan persentase kepemilikan manajer, komisaris, dan direktur terhadap total saham yang beredar (Pujiati, 2019:40). Kepemilikan manajerial dihitung dengan rumus:

$$\text{MNJR} = \frac{\text{Jumlah saham direksi, komisaris dan manajer}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

3. *Leverage*

Menurut Markonah et al. (2020) menyatakan bahwa: Leverage adalah indeks yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aset yang dimilikinya. Rasio leverage menunjukkan sejauh mana perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Leverage akan memberikan keuntungan bagi investor jika keuntungan yang diperoleh lebih besar dari biaya tetap yang harus ditanggung perusahaan. Di sisi lain, leverage juga dapat meningkatkan

risiko jika keuntungan yang diperoleh lebih kecil dari biaya tetap yang dikeluarkan

Menurut Ratnasari & Budiyanto(2016) Rasio leverage merupakan angka kunci yang menggambarkan hubungan antara hutang dan modal perusahaan, angka ini memungkinkan untuk melihat sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kapasitas perusahaan yang digambarkan oleh modal.

Ada dua jenis leverage, yaitu *operating leverage* dan *financial leverage*. Dalam *operating leverage*, penggunaan aset dengan biaya tetap mengharuskan pendapatan dapat menutupi biaya tetap dan biaya variabel. Sedangkan *financial leverage*, penggunaan dana beban tetap diharapkan dapat meningkatkan laba per saham(Sutama & Lisa, 2018).

Menurut Marlina (2019:57) rumus untuk menghitung *debt to equity ratio* (DER) yaitu :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liability}}{\text{Total Equity}}$$

4. Likuiditas

Menurut Paramitha (2020) likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Indeks likuiditas menunjukkan hubungan antara aset lancar dan kewajiban lancar suatu perusahaan dalam kemampuannya untuk memenuhi hutang yang telah jatuh tempo.

Likuiditas perusahaan diukur dengan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendek saat jatuh tempo. Indeks likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang jatuh tempo, baik terhadap pihak ketiga (likuiditas entitas komersial) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa penggunaan rasio ini berfungsi untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat pembuatan faktur (Markonah et al., 2020).

Rasio ini menentukan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya atau melunasi hutang jangka pendeknya. Nilai likuiditas merupakan salah satu variabel analitik yang menentukan tingkat aktivitas perusahaan dalam melunasi hutang-hutang yang ada, terutama hutang jangka pendek yang berdampak pada keadaan perusahaan yang sulit karena likuiditas yang rendah. Hal ini dapat menyebabkan kemacetan atau stagnasi perusahaan perlahan-lahan. Oleh karena itu, likuiditas perusahaan digunakan sebagai pedoman bagi manajer. Digunakan untuk membuat kebijakan pengeluaran dan keputusan informasi bagi investor. Tentang kemampuan keuangan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek (Nadhifah & Mildawati, 2019). Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut (Mahmud, 2017:84) :

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran bagaimana suatu perusahaan diklasifikasikan sebagai perusahaan besar atau perusahaan kecil. Dari total aset perusahaan, kita dapat melihat klasifikasi perusahaan besar dan kecil. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi akses perusahaan terhadap bantuan keuangan. Jumlah total aset menjadi tolak ukur perusahaan, perusahaan dengan jumlah aset kecil tergolong perusahaan kecil, dan perusahaan dengan aset besar tergolong perusahaan besar (Nabila & Eni Wuryani, 2021).

Menurut Ratnasari & Budiyanto (2016) menyatakan bahwa: Semakin baik kualitas laporan keuangan yang disajikan maka semakin meyakinkan pihak eksternal terhadap kinerja keuangan perusahaan, yang secara otomatis berarti pihak – pihak yang terkait dengan perusahaan merasa puas dengan perusahaan dalam berbagai hal. Selain itu, menurut Tubagus & Khuzaini (2020) juga menyatakan bahwa: Besar kecilnya suatu perusahaan dapat diukur dari total aset, penjualan, atau modal perusahaan tersebut. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan adalah besarnya aset perusahaan tersebut. Sebuah perusahaan dengan total aset yang lebih besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan, saat ini arus kas perusahaan positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang lebih lama, lebih stabil dan lebih menguntungkan daripada perusahaan dengan total aset lebih kecil. Ukuran perusahaan adalah sejenis skala, yang dapat diklasifikasikan

menurut berbagai metode, termasuk total aset, ukuran log, nilai pasar saham, dll. Ukuran perusahaan dapat dihitung berdasarkan besar kecilnya aset perusahaan. Perusahaan besar dan luas memperoleh sumber pendanaan eksternal, sehingga lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman, karena perusahaan besar memiliki peluang lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan di industri.

Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dengan total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam ukuran perusahaan terdapat tiga variabel yang dapat menentukan ukuran perusahaan yaitu total asset, penjualan dan kapitalisasi pasar. Karena variabel itu dapat menentukan besarnya suatu perusahaan. Ukuran Perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = Ln \text{ Total Aktiva}$$

2.3. Hubungan antar Variabel

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Rinahq & Widyawati (2020) kepemilikan manajerial merupakan para pemegang saham yang juga sebagai pemilik perusahaan mempunyai tugas dan wewenang serta aktif ikut dalam pengambilan suatu keputusan pada perusahaan atau dewan komisaris dan dewan direksi. Peningkatan kepemilikan manajerial membantu untuk menghubungkan kepentingan pihak internal dengan pemegang saham yang mengarah pada pengambilan keputusan yang lebih baik demi meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Widayanti & Yadnya (2020) menyatakan bahwa: Perbedaan minat antara manajer dan pemegang saham ini menimbulkan konflik yang biasa disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*). Konflik semacam ini disebabkan oleh kenyataan bahwa manajer cenderung mengutamakan kepentingan pribadi dan tidak sejalan dengan tujuan yang ingin dicapai pemegang saham, yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemilik. Pemegang saham atau pemilik perusahaan akan berusaha mengatasi konflik ini dengan melakukan pengawasan terhadap manajer, namun dalam mengatasi konflik tersebut akan menimbulkan biaya yang disebut biaya keagenan.

Berdasarkan teori keagenan, kepemilikan manajerial diduga meminimalkan *agency conflict*, karena untuk mengurangi biaya keagenan adalah dengan memberikan manajer kepemilikan saham perusahaan. Kepemilikan saham yang diberikan kepada direksi disebut kepemilikan administratif. Dengan kepemilikan manajerial, para manajer berkesempatan untuk terlibat langsung dalam kepemilikan saham, sehingga secara langsung menciptakan posisi yang setara dengan pemegang saham. Hal ini efektif bagi manajer untuk meningkatkan kinerja bisnis dan meningkatkan keuntungan bisnis, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Widayanti & Yadnya, 2020).

Konsep ini didukung oleh penelitian yang dilakukan (Widayanti & Yadnya, 2020) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H₁ : Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Dwipa et al. (2020) leverage adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek dan jangka panjang atau untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. Berdasarkan teori sinyal semakin tinggi tingkat utang perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan untuk membayar utang yang didapat dari keuntungan perusahaan karena dianggap sebagai perusahaan dengan posisi keuangan yang baik yang dapat menanggung risiko karena utang yang tinggi. Tingginya utang perusahaan juga mendorong pertumbuhan investasi karena akan meningkatkan sumber pendanaan perusahaan. Sebagian besar dana yang dimiliki perusahaan akan digunakan untuk kegiatan reinvestasi guna merealisasikan keuntungan yang lebih tinggi di masa yang akan datang. Peningkatan utang dapat mengirim sinyal positif kepada investor seiring dengan meningkatnya peluang pertumbuhan perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Widayanti & Yadnya, 2020).

Konsep ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Utama & Lisa (2018) menunjukkan hasil *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Paramitha (2020) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂ : Leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Dwipa et al. (2020) menyatakan bahwa: Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu. Hal tersebut penting untuk diperhitungkan, karena jika tidak membayar kewajiban dapat mengakibatkan kebangkrutan perusahaan

Menurut Firda et al.(2021) berdasarkan teori sinyal, likuiditas hipotetis dapat memberikan informasi kepada investor tentang keadaan perusahaan. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat mengatasi fluktuasi bisnis. Sinyal yang baik ini dapat menarik investor baru untuk berinvestasi pada perusahaan yang sangat likuid, karena investor yakin bahwa perusahaan dapat segera memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga tertarik untuk membeli saham perusahaan. Meningkatnya minat investor akan meningkatkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan.

Konsep ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Widayanti & Yadnya (2020) menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Dwipa et al. (2020) menghasilkan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₃ : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut K. Setiawan et al. (2021) menyatakan bahwa: Ukuran perusahaan merupakan suatu nilai yang menunjukkan besar kecilnya suatu

perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan terus berkembang.

Menurut Dwipa et al. (2020) berdasarkan teori sinyal, semakin besar perusahaan, semakin mudah bagi perusahaan untuk mendapatkan kepercayaan dari krediturnya dan dengan demikian memperoleh sejumlah besar sumber pendanaan internal dan eksternal. Perusahaan besar memiliki akses yang mudah ke pasar modal. Ini memberi investor sinyal positif. Selain itu, perusahaan besar seringkali memiliki kondisi yang lebih stabil yang membuat investor tertarik untuk memegang saham di perusahaan tersebut. Karena besarnya permintaan saham perusahaan, hal ini menyebabkan harga saham perusahaan naik di pasar modal. Meningkatnya permintaan saham perusahaan dapat merangsang harga saham di pasar modal untuk naik. Hal ini merupakan sinyal positif yang akan mempengaruhi pertumbuhan nilai perusahaan.

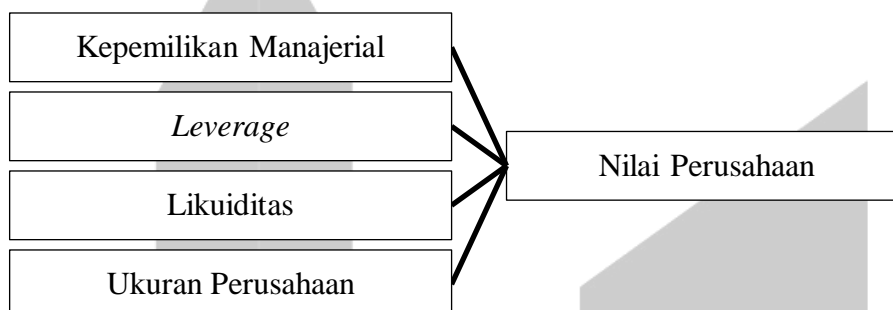
Konsep ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Rudangga & Sudiarta(2016) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₄ : Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

2.4. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, dan tujuan penelitian yang telah dijelaskan, maka penelitian ini memiliki kerangka pemikiran yang

menggambarkan hubungan antar variabel independen dengan dependen sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Pikir

Sesuai dengan kerangka pemikiran diatas bahwa penelitian ini memberikan asumsi variabel independen kepemilikan manajerial, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependennya.

2.5. Hipotesis

Sesuai dengan perumusan masalah, tujuan penelitian dan kerangka pemikiran, hipotesa yang diajukan pada penelitian ini ialah, dibawah ini :

H1 : Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan padaperusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.

H2 : *Leverage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan padaperusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.

H3 : Likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan padaperusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.

H4 : Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan padaperusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.