

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1 Agency Theory (Teori Keagenan)

Permasalahan keagenan tidak timbul sebab *owner* industri pula ialah pengelola industri. Oleh sebab itu, tidak bisa jadi membedakan antara *owner* serta pengelola. Dalam wujud industri industri, *owner* industri serta manajer industri umumnya terpisah. *Owner* ataupun pemegang saham merupakan orang yang memasukkan duit ke dalam industri, serta manajer merupakan pihak yang ditunjuk serta diberi wewenang oleh *owner* buat mengambil keputusan buat mengelola industri. tidak bisa dihindari terdapatnya perbandingan kepentingan antara *owner* serta manajemen pada biasanya. Dengan kata lain, biaya keagenan didefinisikan sebagai bayaran yang mencuat sebab terdapatnya benturan kepentingan antara *owner* industri serta manajemen. Bayaran agensi bisa bertabiat tidak langsung, semacam kehabisan peluang buat mendapatkan keuntungan, ataupun bayaran langsung. Bayaran langsung bisa berbentuk pengeluaran industri yang berguna untuk manajemen namun bayaran untuk pemegang saham, tidak hanya itu ialah bayaran yang berkaitan dengan kebutuhan buat melaksanakan pengawasan ataupun pengawasan terhadap pihak manajemen. Buat membuat aksi manajemen buat kepentingan *owner* industri, Jensen serta Mackling berkomentar kalau *owner* bisa menjamin kalau manajemen cuma hendak membuat keputusan terbaik bila insentif yang lumayan diberikan serta manajemen merupakan minoritas (Sudana, 2015).

Teori keagenan merupakan teori yang mendukung pengaruh pada nilai perusahaan. Teori keagenan menggambarkan hubungan kontraktual diantara pihak yang memberikan kepercayaan yaitu pemegang saham sebagai principal dengan pihak yang diberikan kepercayaan yaitu manajemen sebagai agent. Manajemen merupakan pihak yang diberikan kepercayaan dan wewenang untuk mengelola kekayaan yang dimiliki oleh principal serta mengambil setiap keputusan berdasarkan kepentingan pemegang saham. Sehingga tujuan dari hubungan keagenan tersebut adalah menciptakan kontrak yang efisien antara agen dan

principal. Jika agen dan principal memiliki tujuan yang sama dalam hal ini meningkatkan nilai perusahaan, maka sudah tentu manajemen akan bekerja sesuai dengan kepentingan pemegang saham, sehingga tidak terjadi tindakan oportunistik yang dilakukan oleh manajer.

2.1.2 Signaling Theory (Teori Sinyal)

Menurut Brigham dan Houston, *signaling theory* adalah teori tentang pilihan perilaku manajemen dalam mengelola perusahaan, yang dapat memberikan sinyal atau panduan kepada investor dalam penilaian manajemen terhadap prospek bisnis di masa depan. Pengaruh *signaling* ini disebabkan adanya asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham (Suripto, 2015). *Signaling theory* menjelaskan dimana perusahaan memiliki dorongan untuk mengeluarkan laporan keuangan kepada pihak eksternal (Silviana, 2016). *Signaling theory* adalah tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberikan panduan atau informasi kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Oktaviani, 2019). Teori ini menjelaskan bagaimana perusahaan harus memberi sinyal kepada pengguna laporan keuangan tentang tindakan yang diambil manajer untuk memenuhi keinginan pemilik. Tujuan penerbitan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi dan sinyal bagi pemegang saham untuk mengambil keputusan investasi (Hery, 2015). Teori tersebut menjelaskan bagaimana perusahaan ingin mengkomunikasikan informasi terkait laporan keuangan dan deviden baik kepada pihak internal maupun eksternal dengan harapan informasi tersebut dapat mempermudah pengambilan keputusan oleh pihak-pihak tersebut.

Teori sinyal didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh para pihak tidak sama. Dengan kata lain, teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi. *Signaling theory* mengemukakan bahwa terdapat asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Untuk melakukan ini, manajer perlu menginformasikan pemangku kepentingan dengan menerbitkan laporan keuangan (Norma, 2016: 3). *Signaling theory* menjelaskan mengapa perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan eksternal. Desakan perusahaan untuk memberikan informasi dikarenakan adanya asimetri informasi antara perusahaan

dengan dunia luar, karena perusahaan mengetahui profil perusahaan dan prospek masa depan lebih baik daripada dunia luar (investor dan kreditor).

Hubungan *signaling theory* dengan nilai perusahaan yaitu nilai perusahaan yang baik dapat menjadi sinyal positif dan sebaliknya nilai perusahaan yang buruk dapat menjadi sinyal negatif. Hal ini disebabkan karena motivasi investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga perusahaan yang bernilai tidak baik cenderung akan dihindari investor. Dengan kata lain investor tidak akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bernilai tidak baik. Oleh sebab itu teori ini dapat mendukung penelitian karena mempengaruhi pada nilai perusahaan.

2.1.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah ukuran dimana ukuran perusahaan dapat diklasifikasikan dalam berbagai cara, termasuk total aset, ukuran logaritmik, kapitalisasi pasar saham, dan banyak lagi. Ukuran perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mengambil risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan (Silviana, 2016). Ukuran perusahaan diyakini akan mempengaruhi nilai perusahaan. Karena ukuran atau skala perusahaan, semakin mudah bagi perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan internal dan eksternal.

Menurut Prastuti dan Sudiarta (2016) ukuran perusahaan bisa dijadikan acuan untuk menilai kemungkinan kegagalan perusahaan seperti:

- a. Biaya kebangkrutan adalah fungsi yang membatasi nilai perusahaan;
- b. Perusahaan-perusahaan besar biasanya lebih suka melakukan diversifikasi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan kecil, dan memiliki kemungkinan untuk bangkrut lebih kecil.

Menggabungkan beberapa definisi di atas, kita dapat melihat bahwa ukuran perusahaan merupakan tolok ukur untuk menentukan ukuran perusahaan, yang dapat dilihat dari segi ekuitas, nilai perusahaan, jumlah karyawan, dan nilai total aset. Sebuah variabel yang mengukur ukuran perusahaan. Permintaan untuk layanan atau produk organisasi. Metode pengukuran ukuran perusahaan menurut Irawan (2019) menggunakan rumus, yaitu:

$$SIZE = Ln (Total Asset)$$

Ukuran Perusahaan adalah suatu skala perusahaan yang dapat dikelompokkan menjadi besar kecilnya perusahaan berdasarkan total aktiva, total penjualan dan nilai saham (Novari dan Lestari, 2016). Menurut penelitian dari (Rudangga dan Sudiartha, 2016) menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Menurut penelitian oleh Eka Indriyani (2017) menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2.1.4 Leverage

Leverage merupakan kebijakan pembiayaan yang berkaitan dengan keputusan suatu perusahaan untuk membiayai perusahaan tersebut. Perusahaan yang menggunakan hutang memiliki kewajiban untuk biaya bunga dan pokok. Menggunakan hutang (pembiayaan eksternal) membawa risiko kebangkrutan yang cukup besar, sehingga menggunakan hutang memerlukan perhatian terhadap profitabilitas perusahaan (Rahayu, 2018).

Menurut Wastam (2017), *leverage* adalah rasio yang mengukur aset suatu perusahaan yang dibiayai dengan utang. Atau rasio sebagai ukuran kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban jangka pendek dan jangka panjang. Sementara itu, dalam praktiknya, perusahaan memiliki beragam pilihan dalam memenuhi kebutuhan pendanaan dan mengisi kekurangan. Salah satunya adalah penggunaan modal pinjaman (utang). Dengan pendanaan pinjaman akan meningkatkan insentif bagi manajemen untuk bekerja lebih aktif dan kreatif karena memiliki beban kewajiban pembayaran kembali. Selain itu, jumlah dana pinjaman relatif tidak terbatas.

Menurut Murtiningtyas (2022), perusahaan besar jarang menggunakan pembiayaan utang karena cenderung menggunakan sumber daya sendiri. Hal ini akan menyebabkan manajer perusahaan cenderung melakukan tindakan agresif atau tunduk untuk mendapatkan perhatian pemerintah.

Menurut Astuti (2021:60) ada beberapa tujuan perusahaan dalam penggunaan rasio *Leverage* yaitu:

- a. Untuk dapat mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).

- b. Untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap
- c. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva
- d. Untuk menilai seberapa besar pembiayaan aktiva perusahaan dengan menggunakan utang.
- e. Untuk mengukur pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
- f. Untuk menilai atau mengukur jaminan utang jangka panjang yang dijadikan jaminan dari setiap rupiah modal sendiri
- g. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih.

Metode pengukuran *Leverage* Menurut Astuti (2021:82) secara umum terdapat 5 (lima) jenis rasio *Leverage* yaitu:

1. *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) Juga disebut rasio utang. Rasio hutang adalah rasio total hutang perusahaan terhadap total aset.

$$\text{Debt Ratio (DAR)} = \frac{\text{total liabilitas}}{\text{Total assets}}$$

2. *Debt to Equity Ratio* (DER) juga disebut rasio utang. Rasio hutang adalah rasio total kewajiban perusahaan terhadap total aset:

$$\text{Deb to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

3. *Time Interest Earned Ratio* (rasio kelipatan) yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar bunga atau seberapa besar dapat mengurangi keuntungan jika tidak mampu membayar bunga tanpa mengalami kesulitan keuangan (kesulitan keuangan). Rumus untuk rasio pendapatan bunga per jam adalah:

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

4. *Fixed Charge Coverage Ratio* (rasio menutup beban tetap). Rasio ini diterapkan jika perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau aset

sewaan berdasarkan kontrak sewa. Cakupan biaya tetap mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar biaya tetap. Rumus untuk mengukur cakupan biaya tetap, yaitu:

$$FCC = \frac{\text{EBIT} + \text{Beban bunga} + \text{kewajiban sewa}}{\text{Beban bunga} + \text{kewajiban sewa}}$$

5. *Long-term Debt to Equity Ratio* (LTDtER) adalah rasio utang jangka panjang terhadap ekuitas. Tujuannya adalah untuk mengukur jaminan utang jangka panjang untuk setiap komponen modal sendiri Rp. Caranya adalah dengan membandingkan utang jangka panjang dengan dana perusahaan sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Utang jangka panjang merupakan sumber pendanaan pinjaman yang berasal dari utang jangka panjang. Rumus untuk mengukur LTDtER adalah:

$$LTDtER = \frac{\text{Long term}}{\text{Debt Equity}}$$

Dari kelima rumus diatas, yang banyak digunakan adalah rumus *Deb to Equity Ratio* (DER) = $\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Rasio ini juga berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. DER adalah adalah rasio yang digunakan untuk menghitung nilai utang dengan ekuitas. Penelitian oleh Rizqia Muharramah (2021), Sari (2020), Dewanti (2019) dan Ngatemin dkk (2018) menggunakan rumus DER dalam menghitung *leverage*.

Rasio hutang terhadap ekuitas (DER) berguna karena mengukur hutang dalam hal ekuitas. Anda dapat melakukan ini dengan membandingkan semua total hutang dan ekuitas. Rasio juga digunakan untuk mengetahui besarnya dana yang diberikan oleh peminjam (kreditor) kepada pemilik perusahaan. Jadi dengan kata lain rasio ini juga bertujuan untuk mengetahui modal sendiri untuk setiap rupiah yang digunakan untuk mengamankan utang.

Leverage merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Hal ini dapat dilihat dari berbagai penelitian seperti yang dilakukan oleh Rudangga & Sudiarta (2016) menyatakan bahwa secara signifikan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun berbanding terbalik

dengan penelitian yang dilakukan oleh Muharramah (2021) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.1.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan dibarengi dengan kemakmuran pemegang saham yang tinggi pula. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan pemilik perusahaan, karena nilai yang tinggi berarti kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan diwakili oleh harga pasar saham, yang mencerminkan keputusan investasi, pembiayaan (*financing*) dan manajemen aset (Dewi, 2019).

Peran nilai perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Tujuan utama perusahaan, seperti meningkatkan kinerja direksi perusahaan, manajer, supervisor dan karyawan, juga dapat fokus pada pengembangan operasi bisnis. Melalui perusahaan, kualitas laba perusahaan dapat ditingkatkan, misalnya: dengan meningkatkan Pendapatan (pelayanan, peningkatan kualitas produk) dan pengurangan biaya (efisiensi biaya) untuk meningkatkan kinerja dan laba.

Harga pasar saham di pasar dapat dijadikan dasar untuk mengukur nilai perusahaan yang dibentuk berdasarkan harga saham perusahaan di pasar dan mencerminkan penilaian publik terhadap kinerja perusahaan yang sebenarnya. (Harmono (2016:50).

Price Book Value (PBV) Digunakan sebagai metrik untuk penelitian ini karena banyak keputusan investasi dibuat dengan menggunakan perhitungan PBV. Kelebihan PBV adalah dapat dilakukan dengan melihat perbandingan antara harga saham dengan perusahaan sejenis dengan menunjukkan tanda-tanda saham mahal atau murah yang secara tidak langsung mempengaruhi harga saham. Gambaran pergerakan harga saham dapat dilihat dari rasio-rasio dalam PBV, yang secara tidak langsung mempengaruhi harga saham.

Price to Book Value (PBV) adalah Salah satu variabel yang dapat dipertimbangkan investor ketika memilih saham mana yang akan dibeli. Rasio ini biasanya lebih tinggi dari 1 (satu), yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai buku perusahaan yang berkinerja baik.

Menurut penilaian investor, nilai rasio PBV yang semakin besar atau tinggi relatif terhadap uang yang telah ditanamkan pada perusahaan, mengakibatkan nilai perusahaan semakin tinggi.

Hal ini membuat prospek masa depan perusahaan dapat dipercaya pasar, menunjukkan tingkat kemakmuran pasar yang tinggi. Menurut (Harmono, 2016), nilai perusahaan dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$PBV = [\text{Harga Saham Pasar}] / [\text{Nilai Buku per Saham}]$$

2.1.6 Faktor-Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), dan *earning per share* (EPS). Nilai suatu perusahaan dapat ditentukan dari nilai *price-to-earning ratio* (PER). Faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan nilai perusahaan dan P/E dapat dilihat dari pertumbuhan P/E. Menurut Sari (2019), tiga faktor yang mempengaruhi PER adalah:

- 1) Rasio pembayaran dividen (*Dividen Payout Ratio/DPR*),
- 2) Tingkat *return* yang disyaratkan investor,
- 3) Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan,

Sedangkan Tandelilin dan husan dalam Astuty (2019) menjelaskan beberapa faktor yang mempengaruhi PER, yaitu:

- 1) Rasio laba yang di bagikan sebagai dividen atau *payout ratio*,
- 2) Tingkat keuntungan yang disyaratkan pemodal,
- 3) Pertumbuhan dividen.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan penggunaan hutang (Astuty, 2019), yaitu besarnya *cost* dan *benefit* dari penggunaan hutang. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai sebuah perusahaan. Manajemen perusahaan yang baik dapat menentukan kecilnya biaya yang harus ditanggung perusahaan, maka keuntungan yang diperoleh akan besar dan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Hal ini dapat dicapai melalui kemampuan manajer dalam mengelola keuangan perusahaan.

2.1.7 Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio efektivitas manajemen berdasarkan penjualan dan pengembalian yang dihasilkan oleh investasi. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Investor berinvestasi di perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga membuat perusahaan semakin bernilai (Ndruru, 2020).

Profitabilitas bermanfaat tidak hanya bagi pemilik dan manajemen bisnis, tetapi juga bagi pihak di luar perusahaan, terutama yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Tujuan dan manfaat penggunaan profitabilitas bagi perusahaan maupun pihak di luar perusahaan adalah:

- a. Untuk menghitung laba yang didapatkan perusahaan dalam satu periode tertentu
- b. Untuk mengukur posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
- c. Untuk mengukur perkembangan laba dari waktu ke waktu
- d. Untuk mengukur besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
- e. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
- f. Untuk menilai produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan.

Profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan berbagai komponen dalam laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi, dapat diukur selama beberapa periode operasi, dan juga dapat digunakan untuk menilai kinerja manajemen untuk memahami alasan untuk perubahan. Hal ini dimungkinkan untuk mengetahui status keuangan perusahaan. Semakin lengkap jenis rasio yang digunakan, semakin sempurna hasil yang ingin dicapai, memberikan pemahaman yang sempurna tentang di mana dan bagaimana profitabilitas suatu perusahaan. Musabbihan (2018) secara umum menyatakan bahwa ada empat jenis utama yang digunakan untuk menilai profitabilitas, yaitu:

1. *Gross profit margin Rasio* merupakan pengukur dari presentase laba kotor dibandingkan dengan penjualan. Apabila *gross profit margin* semakin baik, maka semakin baik operasional perusahaan. Tetapi perlu diperhatikan harga pokok penjualan karena dapat mempengaruhi *gross profit margin*. *gross profit margin* akan menurun Apabila harga pokok penjualan meningkat, begitu pula sebaliknya. rumus untuk mengukur *Gross profit* yaitu:

$$\text{Gross profit margin Rasio} = \frac{\text{Net Sales} - \text{Cost Of Good Sold}}{\text{Sales}}$$

Net Profit Margin Rasio adalah rasio yang digunakan untuk menghitung margin keuntungan atas penjualan. Cara rasio ini diukur adalah rasio penjualan terhadap penjualan setelah dikurangi semua biaya, termasuk pajak. *Margin* keuntungan yang tinggi lebih disukai karena menunjukkan bahwa perusahaan mendapatkan pengembalian yang baik atas harga pokok penjualan. Rumus untuk mengukur margin laba bersih adalah:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Sales}}$$

2. *Return On Equity (ROE)* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menangkap keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio mengukur tingkat keuntungan atas investasi yang dilakukan oleh pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. Rumus ROE dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Shareholder's equity}}$$

3. *Return On Assets (ROA)* Dengan kata lain, ini adalah ukuran tingkat di mana perusahaan menghasilkan keuntungan dari aset yang digunakannya. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa efektif manajemen mengelola investasi. Perhitungan ROA menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Assets}}$$

Return On Asset (ROA) lebih baik digunakan sebagai ukuran profitabilitas, karena ROA paling erat kaitannya dengan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini akan semakin

tinggi jika perusahaan semakin efisien dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak, dengan kata lain semakin efisien kinerja perusahaan.

2.2. Review Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian sebelumnya telah menguji pengaruh antara variabel dependen dan independen, yaitu: Penelitian pertama dilakukan oleh Era Auliani (2022) yang meneliti pengaruh ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, kemampuan mediasi profitabilitas. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 tidak dapat memoderasi dampak ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian kedua dilakukan oleh Misrinawati, Anitha Fahira, Kat Faladilla, dan Kat Unina Eliva. (2021). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri tekstil dan pakaian jadi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif besar terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* berpengaruh positif besar terhadap nilai perusahaan.

Studi ketiga oleh Ni Luh Surpa, Wayan Cipta, dan Gede Putu Agus J.S. (2020) meneliti dampak ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman BEI. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan (3) *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (4) Profitabilitas memiliki dampak positif dan sangat penting bagi nilai perusahaan.

Penelitian keempat yang dilakukan oleh Tarmiji (2019) memiliki variabel independen yaitu struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan. Variabel terikat adalah nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, pada

industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan selama periode 2013-2017. Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017. Ukuran perusahaan pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 hingga 2017 tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian kelima, yang dilakukan oleh Ngatemin, dkk (2018), bertujuan untuk menguji secara empiris antededen struktur modal dan dampaknya terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. variabel profitabilitas, pertumbuhan dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Era Auliani (2022)	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, ukuran	Variabel yang digunakan yaitu ukuran perusahaan dan <i>Leverage</i> terhadap nilai perusahaan dengan <i>Intervening</i>	Perusahaan yang diteliti merupakan perusahaan manufaktur sedangkan peneliti pada perusahaan transportasi, utilitas dan infrastruktur

		<p>Pada Perusahaan Manufaktur Yangterdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019</p>	<p>perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan <i>Leverage</i> dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan dan <i>Leverage</i> terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.</p>	<p>profitabilitas</p>	
--	--	---	---	-----------------------	--

2	Mislinawati, Annisa Fahira, Cut Faradilla, & Cut Yunina Eriva. (2021).	Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020).	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	menganalisis ukuran perusahaan, <i>Leverage</i> terhadap nilai perusahaan	Pada penelitian tersebut tidak mengkaji mengenai pengaruh profitabilitas sedangkan peneliti mengkaji profitabilitas sebagai variabel <i>intervening</i>
3	Ni Luh Surpa Dewanti, Wayan Cipta dan Gede Putu Agus J. S. (2020)	Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan <i>Leverage</i> Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan	Penelitian ini menunjukkan bahwa (1) ukuran perusahaan, <i>Leverage</i> , dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan,	Sama-sama mengkaji mengenai hubungan antara ukuran perusahaan, <i>Leverage</i> , profitabilitas dan nilai perusahaan	Profitabilitas pada penelitian tersebut sebagai variabel dependen sedangkan peneliti menggunakan profitabilitas sebagai

		<i>Food And Beverages</i> Di BEI	(2) ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) <i>Leverage</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, (4) profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan		variabel <i>intervening</i>
4	Tarmiji (2019)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Pada Sektor Makanan	Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor perusahaan makanan dan minuman yang	Variabel Independen yang digunakan, yaitu Profitabilitas, Ukuran Perusahaan. Variabel Dependen yang	Peneliti tidak mengkaji mengenai struktur modal dan perusahaan yang diteliti adalah pada sector transportasi, utilitas dan

		<p>Dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)</p>	<p>terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor perusahaan makanan dan minuman yang</p>	<p>digunakan, yaitu Nilai Perusahaan</p>	<p>infrastruktur bukan sector makanan dan minuman.</p>
--	--	--	---	--	--

			terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017		
5	Ngatemin, Maksum, A., Erlina, & Sirojuzilam. (2018).	<i>Effects of Institutional Ownership and Profitability To Firm Value With the Capital Structure As Intervening Variable (Empirical Study At Company Tourism Industry Sector Listed in Indonesia Stock Exchange).</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal sedangkan pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan dan struktur	Penelitian mengkaji mengenai profitabilitas dan nilai perusahaan.	Penelitian tersebut tidak mengkaji mengenai ukuran perusahaan dan <i>Leverage.</i>

			<p>modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara simultan variabel profitabilitas, pertumbuhan, dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>		
--	--	--	---	--	--

Sumber: Data diolah, 2022

2.3 Hubungan Antar Variabel Penelitian

2.3.1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah angka yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Menurut Dewanti *et al* (2020), ukuran perusahaan diyakini mempengaruhi nilai perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari total asetnya. Diyakini bahwa semakin besar perusahaan dan semakin besar asetnya, semakin mudah bagi perusahaan untuk mengakses pasar modal untuk mendapatkan sumber modal yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasinya. Kemudahan ini berarti pelaku usaha memiliki akses permodalan, sehingga prospek perusahaan besar ke depan semakin menjanjikan.

Menurut *signaling theory*, ukuran perusahaan dapat mengirimkan sinyal positif kepada investor atau kreditor, sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Setiadharna & Machali, 2017). Hal ini dikarenakan, ketika berinvestasi, investor

perlu mempertimbangkan ukuran perusahaan, karena perusahaan besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut tumbuh dan berkinerja baik serta dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat ditandai dengan peningkatan total aset perusahaan dan lebih besar dari total hutang perusahaan

2.3.2. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan yang tinggi mau tidak mau akan membutuhkan modal yang besar untuk membiayai kegiatan usaha perusahaan. Menurut Pratama & Wiksuana (2016), *leverage* digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan menggunakan sumber pembiayaan utang. *Leverage* terjadi ketika perusahaan menggunakan dana asing perusahaan untuk membuat perusahaan bertanggung jawab membayar hutangnya. Perusahaan menggunakan *leverage* dengan tujuan untuk mengekstrak keuntungan yang lebih besar dari sumber pendanaan perusahaan, sehingga meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham.

Leverage dapat diukur dengan menggunakan *debt-to-equity ratio* (DER), yang mengukur rasio dana dari hutang terhadap aset perusahaan keuangan. Hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan berasal dari kreditor karena hutang merupakan salah satu mekanisme penyelesaian konflik keagenan, sehingga perusahaan harus mengembalikan pinjaman secara berkala (Triutari & Wirawati, 2018). *Leverage* perusahaan yang tinggi akan menunjukkan nilai hutang yang signifikan. Semakin tinggi *debt ratio* maka semakin tinggi pula harga saham yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan. Penggunaan hutang mempengaruhi harga saham, karena hutang yang tinggi dapat meningkatkan laba per saham yang pada akhirnya meningkatkan harga saham perusahaan yang berarti akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Pratama & Wiksuana (2016), ketika menggunakan hutang tentunya terdapat resiko yang cukup besar akibat hutang yang belum terbayar, sehingga ketika menggunakan hutang yang tinggi perlu mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam melakukan manajemen *leverage* untuk menghasilkan laba. Perlunya manajemen *leverage* karena penggunaan hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.3.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Dalam suatu perusahaan pasti mewajibkan suatu pelaporan keuangan ditambah dengan apabila perusahaan tersebut slalu menghasilkan laba disetiap tahunnya dan hal tersebut diperlukan karena investor akan memberikan sinyal baik pada perusahaan. Sehingga berakibat bahwa manajemen perusahaan akan sangat berhati-hati dalam melaporkan keuangan yang ada dan berakhir bahwa laporan tersebut lebih baik dan akurat. Perusahaan yang mempunyai ukuran lebih besar akan dianggap memiliki resiko yang kecil dikarenakan memiliki jangkauan terhadap pasar modal sehingga hal yang harus dilaporkan harus baik dengan terus meningkatkan labanya.

Salah satu faktor yang dapat memengaruhi profitabilitas adalah ukuran perusahaan yang dapat dilihat dari aktiva perusahaan yang dimiliki. Kenaikan dari ukuran perusahaan dapat ditunjukkan dengan kecil besarnya suatu laba yang dihasilkan. Semakin besar ukuran dari perusahaan maka laba atau profitabilitas yang dihasilkan akan semakin tinggi. Aset yang dimiliki perusahaan juga akan mendukung kegiatan produksi perusahaan untuk mendapatkan profit. Disini dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan juga menjadi faktor penting dalam menentukan laba dari perusahaan.

Menurut penelitian Octaviany, dkk (2019) yang memiliki hasil bahwa terdapat pengaruh ukuran perusahaan pada profitabilitas. Perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar nantinya akan menghasilkan laba. Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan memiliki sumber daya yang ada jauh lebih besar dan banyak sehingga kegiatan operasional juga berhubungan langsung terkait perolehan laba yang lebih banyak. Didukung oleh penelitian tentang ukuran perusahaan juga dilakukan oleh Dewi & Abundanti (2019) yang memberikan hasil bahwa profitabilitas dipengaruhi secara positif dan signifikan akibat ukuran perusahaan. Serta Epayanti dan Badruddien (2016) memberikan hasil penelitian bahwa hasil positif signifikan memengaruhi ukuran perusahaan terhadap profitabilitas

2.3.4. Pengaruh *Leverage* terhadap Profitabilitas

Faktor lain yang dapat mempengaruhi laba perusahaan adalah *solvabilitas* atau tingkat *leverage* yang diwakili oleh DER atau *debt-to-equity ratio*. DER

adalah rasio yang membandingkan hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal atau ekuitas yang dimilikinya. Penggunaan hutang harus diatur sedapat mungkin, karena penggunaan hutang dalam operasional perusahaan tidak sepenuhnya baik, hal tersebut menjadi solusi bagi perusahaan. Jika rasio *leverage* tidak diperhitungkan, jumlah hutang akan mengurangi keuntungan perusahaan. *Leverage* yang besar akan meningkatkan risiko munculnya suatu perusahaan, yang berarti semakin besar DER yang dihasilkan, maka semakin rendah ekuitas atau modal pemilik yang dapat menjamin utang tersebut. *Leverage* dan profit berkorelasi negatif, artinya *leverage* yang lebih tinggi akan menghasilkan profit yang lebih rendah.

Penelitian yang dilakukan oleh Sukadana dan Triaryati (2018) menunjukkan bahwa *leverage* itu sendiri berpengaruh negatif terhadap laba perusahaan, yang didukung oleh pernyataan Ratnasari (2016) bahwa laba dipengaruhi secara negatif dan signifikan oleh tingkat *leverage* perusahaan dan penelitian Ahsanti (2015) menyimpulkan bahwa tingkat *leverage* yang dihasilkan juga memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap laba perusahaan.

2.3.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening*

Perusahaan yang lebih besar lebih mungkin untuk mendapatkan kepercayaan dari investor. Hal ini karena investor percaya bahwa perusahaan besar juga mencerminkan nilai aset yang besar. Semakin besar suatu perusahaan, semakin banyak masyarakat mengetahuinya, yang berarti semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang menambah nilai bagi perusahaan. Menurut *Signaling Theory*, ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan dan perkembangan yang baik, sehingga investor mengirimkan sinyal positif yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Franita, 2018).

Ukuran perusahaan mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Calon investor akan tertarik untuk berinvestasi pada suatu perusahaan jika profitabilitasnya tinggi. Profitabilitas perusahaan yang lebih tinggi akan mencerminkan prospek perusahaan yang baik (Tarmiji, 2019). Ngatemin et al (2018) menjelaskan bahwa semakin besar perusahaan, semakin banyak perhatian investor, dan semakin stabil

kondisi perusahaan besar untuk menghasilkan laba, maka investor akan semakin tertarik untuk memiliki perusahaan tersebut. Keadaan inilah yang menjadi penyebab naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Semakin banyak investor yang membeli saham suatu perusahaan, maka harga saham tersebut akan semakin naik sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

2.3.6. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening*

Leverage merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk berhubungan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Triutari & Wirawati (2018) menjelaskan bahwa jika perusahaan memiliki *leverage* yang tinggi, berarti perusahaan tersebut membiayai asetnya dari pinjaman eksternal. Pada saat yang sama, jika perusahaan memiliki *leverage* yang rendah, berarti perusahaan menggunakan dana sendiri untuk pembiayaan. Perusahaan menggunakan *leverage* dengan tujuan untuk mengekstrak keuntungan yang lebih besar dari sumber pendanaan perusahaan, sehingga meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham (Auliani, 2022).

Menurut teori keagenan, utang merupakan salah satu mekanisme untuk mengatasi konflik keagenan, sehingga perusahaan harus melunasi utangnya secara berkala (Triutari & Wirawati, 2018). Hal ini disebabkan oleh hutang yang belum dibayar dan oleh karena itu perlunya manajemen *leverage* untuk menggunakan hutang yang tinggi mengingat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Selain itu, *leverage* perlu dikelola karena penggunaan utang yang tinggi meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan perlu mempertimbangkan apakah ia memiliki kemampuan untuk membayar kembali kewajiban tetapnya sehubungan dengan penggunaan sumber pendanaan. Penggunaan hutang dalam kegiatan pembiayaan perusahaan berdampak baik bagi perusahaan, penambahan hutang pada struktur modal dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan, namun jika rasio *leverage* tidak diperhatikan perusahaan dapat menyebabkan profitabilitas perusahaan menurun. Hal ini karena menggunakan utang menghasilkan biaya bunga tetap. Menurut Tarmiji (2019), perusahaan perlu menentukan struktur modal yang optimal bagi perusahaan. Jika pemilihan struktur

modal tidak optimal, maka akan menyebabkan penurunan profitabilitas yang ditandai dengan kerugian perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

2.3.7. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah suatu alat yang kebanyakan digunakan untuk mengukur dan digunakan oleh jajaran manajemen serta investor untuk menilai kinerja dari perusahaan. Dalam konteks ini manajemen menengok laba yang dihasilkan merupakan suatu target yang harus dicapai sedangkan untuk investor menilai apakah perusahaan sudah efisien dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang disetorkan oleh investor. Laba menjadi suatu ukuran yang dapat menilai kemampuan manajemen dalam mengelola itu semua. Laba dihasilkan yang stabil akan memberikan suatu persepsi yakin investor terkait perusahaan memiliki kerja yang baik dalam menghasilkan suatu laba dan akan meningkat nilai dari perusahaan karena semakin besar laba yang didapatkan maka nilai perusahaan juga akan semakin baik atau meningkat (Chen,2011). Perusahaan yang dapat menghasilkan laba besar akan mengilustrasikan bahwa kinerjanya baik, dan laba apabila yang dihasilkan rendah maka kinerjanya menurun. Dengan tingkat laba yang stabil maka perusahaan akan dapat bertahan dengan bisnis yang dijalankan dengan cara memperoleh pengembalian yang melandai dibandingkan resiko yang dihasilkan (Toto, 2008).

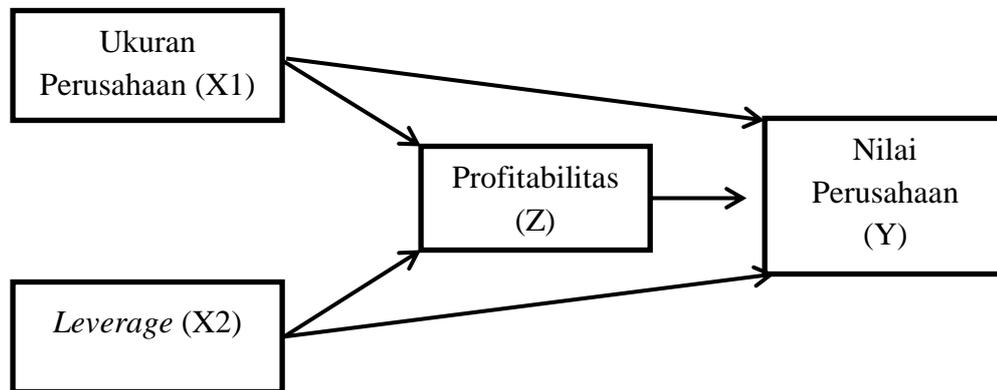
Tingginya tingkat laba yang dihasilkan akan menarik semua investor untuk memberikan modalnya pada perusahaan. Banyaknya investor yang akan memiliki saham pada perusahaan maka akan naik juga harga saham pada perusahaan tersebut hingga dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan juga akan naik. Untuk menilai tingkat laba biasa digunakan adalah ROA atau *Return on Asset*. Novaria dan Putu (2016) melakukan penelitian terkait ROA dan mendapatkan hasil bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4 Kerangka Konseptual

Model kerangka teori menggambarkan hubungan antar variabel yang diuji dalam penelitian. Kerangka tersebut juga menggambarkan hubungan antara

variabel ukuran perusahaan dan *leverage* nilai perusahaan, dengan profitabilitas sebagai variabel intervensi.

2.4.1 Kerangka Berpikir



Gambar 2.1. Kerangka Berpikir

Sumber: Data diolah, 2022

2.5 Hipotesis Penelitian

Dari teori dan kerangka di atas, maka hipotesis yang dapat diajukan sebagai jawaban sementara atas pertanyaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1: Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H2: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H3: Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas.
- H4: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas.
- H5: Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui Profitabilitas.
- H6: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui Profitabilitas.
- H7: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.