

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan adalah elemen penting yang harus dipertahankan oleh perusahaan, terutama menyangkut kesejahteraan pemegang saham yang digambarkan dengan nilai perusahaan. Harga saham merupakan salah satu penilaian dari nilai perusahaan. Jika harga saham meningkat, maka nilai perusahaan juga akan ikut meningkat, sehingga berdampak pada peningkatan nilai pemegang saham yang dibuktikan melalui tingginya *return* bagi pemegang saham. Keadaan inilah yang mencerminkan kemakmuran para pemegang saham perusahaan (Novari & Lestari, 2016). Pada perusahaan memiliki tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang, tujuan jangka pendeknya adalah perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan pemanfaatan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan sedangkan tujuan jangka panjang adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang harus dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Novari & Lestari, 2016).

Perusahaan perseroan atau telah menawarkan saham ke publik maka nilai perusahaan diartikan sebagai persepsi seorang investor terhadap perusahaan itu sendiri. Investor dapat mempergunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan pada periode mendatang, dimana nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Investor akan memperoleh keuntungan apabila harga saham perusahaan tinggi. Wijaya dan Panji (2015) menyatakan bahwa harga saham yang

tinggi akan berbanding lurus dengan nilai perusahaan yang tinggi pula. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat rasa percaya seorang investor terhadap perusahaan akan meningkat (Suwardika dan Mustanda, 2017).

Nilai perusahaan tidak hanya dapat digambarkan pada harga saham suatu perusahaan saja, untuk mengukur tingginya nilai perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, dan salah satu alat ukur yang dapat digunakan yaitu *price to book value*. Brigham dan Houston (2011:152) menyatakan bahwa *price to book value* (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Apabila nilai PBV yang semakin tinggi maka semakin besar pula tingkat kemakmuran dari pemegang saham, sehingga perusahaan dikatakan telah mencapai salah satu tujuannya (Suwardika dan Mustanda, 2017).

PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui *price book value*, investor dapat memprediksi saham-saham yang *over value* data *undervalued* (Ahmed dan Nanda, 2004) dalam Febriana (2016). *Price book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *price book value* di atas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

Berikut ini merupakan perkembangan profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada industri barang dan konsumsi yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021 dapat dilihat pada tabel 1.1 sebagai berikut :

**Tabel 1.1**  
**Perkembangan Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021**

| Tahun | Rata-rata Profitabilitas (ROA) X1 |      | Rata-rata Profitabilitas (ROE) X1 |      | Rata-rata Leverage (DER) X2 |      | Rata-rata Ukuran Perusahaan X3 |      | Rata-rata Nilai Perusahaan (PBV) Y |      |
|-------|-----------------------------------|------|-----------------------------------|------|-----------------------------|------|--------------------------------|------|------------------------------------|------|
|       | Nilai                             | +/-  | Nilai                             | +/-  | Nilai                       | +/-  | Nilai                          | +/-  | Nilai                              | +/-  |
| 2018  | 4,314                             |      | 8,074                             |      | 19,416                      |      | 868,119                        |      | 163,183                            |      |
| 2019  | 3,654                             |      | 6,587                             |      | 20,188                      |      | 870,796                        |      | 173,501                            |      |
| 2020  | 2,990                             |      | 5,490                             |      | 21,237                      |      | 874,178                        |      | 113,398                            |      |
| 2021  | 3,209                             | -17% | 5,854                             | -16% | 26,399                      | -18% | 877,233                        | -19% | 111,442                            | -21% |

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Berdasarkan tabel 1.1 diketahui bahwa profitabilitas dengan proksi ROA mengalami penurunan dari tahun 2018 sampai 2021 sebesar -17%. Profitabilitas dengan proksi ROE mengalami penurunan dari tahun 2018 sampai 2021 sebesar -16%. *Leverage* dengan proksi DER mengalami peningkatan dari tahun 2018 sampai 2021 sebesar -18%. Ukuran perusahaan mengalami peningkatan dari tahun 2018 sampai 2021 sebesar -19%. Nilai perusahaan dengan proksi PBV mengalami penurunan dari tahun 2018 sampai 2021 sebesar -21%.

Novari dan Lestari (2016) menjelaskan profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen. Profitabilitas dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh selama periode tertentu dengan jumlah aktiva atau modal perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam persentase (Sartono, 2010:122). Rasio profitabilitas yang dipakai dalam penelitian ini adalah *Return On Assets* (ROA). ROA dipilih untuk mengetahui seberapa besar tingkat investasi

yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi ROA semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih.

Novari dan Lestari (2016) menjelaskan pengamatan menunjukan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi perusahaan yang memperoleh laba besar, maka dapat dikatakan berhasil atau memiliki kinerja baik, dan jika laba yang diperoleh perusahaan relatif kecil atau menurun dari periode sebelumnya, maka dapat dikatakan perusahaan kurang berhasil atau memiliki kinerja yang kurang baik (Prasetyorini, 2013). Investor yang menanamkan saham pada suatu perusahaan tentunya mempunyai tujuan untuk mendapatkan *return*, dimana semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba maka semakin besar pula *return* yang diharapkan investor sehingga mengakibatkan nilai perusahaan akan meningkat.

Menurut Suwardika dan Mustanda (2017) perusahaan yang mampu menghasilkan laba semakin tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang semakin baik, sehingga dapat menghasilkan tanggapan baik dari para investor yang berdampak pada meningkatnya harga saham suatu perusahaan (Purnama dan Abundanti, 2014). Apabila profitabilitas suatu perusahaan tinggi, maka menunjukkan perusahaan bekerja secara efisien dan efektif dalam mengelola kekayaan perusahaan dalam memperoleh laba setiap periodenya (Horne dan Wachowicz, 2005:222). Investor yang menanamkan saham pada suatu perusahaan tentunya mempunyai tujuan untuk mendapatkan *return*, dimana semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba maka semakin besar pula *return* yang

diharapkan investor sehingga mengakibatkan nilai perusahaan akan meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Soge dan Brata (2020), Suwardika dan Mustanda (2017), Utami (2017), Supriati (2018), Dina dan Wahyuningtyas (2022), Harianto dan Hendrani (2022), Pradanimas dan Sucipto (2022), Rizky (2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Gantino (2021), menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya *leverage* yang dihasilkan oleh perusahaan. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Hal ini berarti *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. *Leverage* perlu dikelola karena penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. *Leverage* dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Karena rasio ini mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan (Novari dan Lestari, 2016).

Novari dan Lestari (2016) menjelaskan *leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang (Wiagustini, 2010:76). Rasio *leverage* merupakan proporsi total hutang terhadap rata-rata ekuitas pemegang saham. Rasio tersebut digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh dana pinjaman (Wiagustini,

2010:77). Rizqia,dkk. (2013) menyatakan bahwa dalam manajemen keuangan, *leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Tujuan perusahaan menggunakan *leverage* agar keuntungan yang diperoleh lebih besar dari pada biaya aset dan sumber dananya, dengan demikian akan meningkatkan keuntungan pemegang saham. Begitu pula sebaliknya, *leverage* juga meningkatkan variabilitas (risiko) keuntungan, karena jika perusahaan ternyata mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan pemegang saham. Konsep *leverage* ini sangat penting terutama untuk menunjukan kepada analis keuangan dalam melihat *trade-off* antara risiko dan tingkat keuntungan dari berbagai tipe keputusan finansial. . Penelitian yang dilakukan oleh Soge dan Brata (2020), Suwardika dan Mustanda (2017), Putra dan Gantino (2021), Pradanimas dan Sucipto (2022), Rizky (2021) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Dina dan Wahyuningtyas (2022), Supriati (2018) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Harianto dan Hendrani (2022) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati, dkk (2007)

ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mempunyai nilai negatif dan signifikan oleh Siallagan dan Mas'ud (2006) (dalam Novari dan Lestari, 2016).

Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Bahkan perusahaan besar yang memiliki total aktiva dengan nilai aktiva yang cukup besar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total assets yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan proksi *SIZE* dalam (Novari dan Lestari, 2016).

Ukuran perusahaan merupakan besar maupun kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat melalui besarnya ekuitas, penjualan maupun total aktiva perusahaan. Total aktiva perusahaan yang semakin besar dapat menggambarkan bahwa perusahaan tersebut sudah mencapai tahap kedewasaannya. Perusahaan yang telah berada pada tahap kedewasaannya maka perusahaan telah memiliki arus kas yang positif serta diperkirakan akan mempunyai aspek menguntungkan dalam kurun waktu relatif lama. Rai dan Merta (2016) mengatakan bahwa besar kecilnya total aktiva maupun modal yang digunakan perusahaan merupakan cerminan dari ukuran perusahaan dalam (Suwardika dan Mustanda, 2017). Penelitian yang dilakukan oleh Soge dan Brata (2020), Dina dan Wahyuningtyas (2022), Supriati (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan

terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Harianto dan Hendrani (2022), Pradanimas dan Sucipto (2022), Rizky (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017), Putra dan Gantino (2021), menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sunarto dan Budi (2009) dalam Novari dan Lestari (2016) menunjukkan secara signifikan terdapat pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, artinya peningkatan ukuran perusahaan akan mempermudah perusahaan memperoleh pendanaan, yang kemudian dapat dimanfaatkan oleh pihak manajemen untuk tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Berbeda dengan Wiyono (2012) yang membuktikan nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif oleh ukuran perusahaan. Perusahaan dapat mengembangkan usahanya dengan memenuhi kebutuhan modalnya demi meningkatkan laba dan nilai perusahaannya. Secara fundamental nilai perusahaan dipengaruhi oleh kinerja keuangan, dimana semakin baik kinerja keuangan, maka permintaan saham meningkat, harga saham naik, dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

## 1.2 Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dari penelitian ini adalah :

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Industri Barang dan Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Industri Barang dan Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Industri Barang dan Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Industri Barang dan Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk menganalisis pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Industri Barang dan Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Untuk menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Industri Barang dan Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

## 1.4 Kegunaan Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, maka penelitian dapat diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak antara lain

### 1)Aspek Teori

Penelitian ini dapat bermanfaat bagi pengkajian mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan.

### 2)Aspek Praktis

#### 1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan dan solusi terkait dengan permasalahan mengenai penilaian kinerja dengan pengaruh ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

#### 2. Bagi Investor

Penelitian ini dapat dijadikan input informasi terkait dengan pengambilan keputusan didalam investasi sehingga investor dapat mengambil keputusan secara efektif dan efisien.

#### 3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sebagai salah satu sumber referensi maupun acuan bagi mahasiswa maupun pembaca untuk melakukan penelitian diwaktu yang akan datang.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 *Signalling Theori***

*Signalling Theory* atau teori sinyal dikembangkan oleh Ros pada tahun 1997, menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Hal positif dalam *signaling theory* dimana perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki berita bagus. Dengan menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka, sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja keuangan masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar.

Menurut Brigham dan Houston isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat

ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor bagaimana manajemen memandang proses perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasi keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. (Brigham & Houston, 2014)

*Signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditur). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar. (Brigham & Houston, 2014)

Peningkatan hutang juga dapat diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah, sehingga penambahan hutang akan memberikan sinyal positif (Brigham dan Houston, 2011). Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa Pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Kenaikan jumlah dividen dianggap sebagai sinyal bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik di masa depan (Brigham dan Houston, 2011).

### **2.1.2 Pecking Order Theory**

Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961, akan tetapi penamaan *Pecking Order Theory* dilakukan oleh Stewart C, Myers tahun 1984 dalam journal of finance volume 39 dengan judul *The Capital Structure Puzzle*. Teori ini menyatakan bahwa ada ada semacam tata urutan (*Pecking Order*) bagi perusahaan dalam menggunakan modal. Teori tersebut juga menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan ekuitas internal (menggunakan laba yang ditahan) daripada pendanaan ekuitas eksternal (menerbitkan saham baru).

Myers (1984), didalam *pecking order theory* menyatakan bahwa permasalahan utama keputusan struktur modal perusahaan adalah informasi yang tidak simetris (*asymmetric information*) diantara manajer dan investor mengenai

kondisi internal perusahaan memiliki hierarki pendanaan yang dimulai dari arus kas internal, hutang, hutang kemudian saham.

Shyam-Sunder dan Myers (1999), menguji teori ini dengan menganalisis hubungan antara defisit pendanaan internal dengan perubahan tingkat hutang perusahaan dan menemukan bahwa kedua variabel tersebut memiliki hubungan satu-satu, yang menunjukkan bahwa defisit pendanaan internal akan selalu dibiayai melalui hutang, dan saham bukan merupakan alternatif pendanaan eksternal yang akan dipilih perusahaan.

Teori pecking order menyatakan bahwa perusahaan lebih suka pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal, utang yang aman dibandingkan utang yang berisiko serta yang terakhir adalah saham biasa (Corey and Myers, 1984). *Pecking order theory* yang dikemukakan oleh (Corey and Myers, 1984) menggunakan dasar pemikiran bahwa tidak ada suatu target *debt to equity ratio* tertentu dimana hanya ada tentang hirarkhi sumber dana yang paling disukai oleh perusahaan. Esensi teori ini adalah adanya dua jenis modal *external financing* dan *internal financing*. Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan yang profitable umumnya menggunakan utang dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena perusahaan mempunyai target *debt ratio* yang rendah, tetapi karena mereka memerlukan *external financing* yang sedikit. Perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar karena dua alasan, yaitu; (1) dana internal tidak mencukupi, dan (2) utang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai. Maka dari itu, teori pecking order ini membuat hirarkhi sumber dana, yaitu dari internal (laba ditahan), dan eksternal (utang dan saham).

*Teori pecking order*, para manajer konsisten dengan tujuan utama perusahaan, yaitu memakmurkan kekayaan pemegang saham. Pada teori ini menyatakan bahwa perusahaan cenderung lebih memilih pendanaan yang berasal dari internal perusahaan daripada eksternal. Penggunaan pendanaan eksternal dilakukan apabila dana internal perusahaan tidak mencukupi. Urutan yang dikemukakan dalam teori ini adalah laba ditahan, hutang, dan saham preferen serta yang terakhir adalah saham biasa. Urutan pendanaan ini menunjukkan bahwa pendanaan ini berdasarkan tingkat risiko atas keputusan dan biaya atas sumber pendanaan dari mulai yang termurah hingga yang paling mahal (Sartono, 2015).

*Pecking order theory* menggambarkan sebuah tingkatan dalam nilai pencarian dana perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan internal equity dalam membiayai investasi dan mengimplementasikannya sebagai peluang pertumbuhan. *Theory pecking order* menyatakan perusahaan lebih suka pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal, utang yang aman dibandingkan utang yang beresiko serta yang terakhir adalah saham biasa (Myers & majluf, 1984 dalam sugiarto 2009). *Theory pecking order* yang dibangun berdasarkan berdasarkan asumsi menekankan pada pentingnya *financial slack* yang cukup di perusahaan guna mendanai proyek-proyek bagus dengan dana internal. *Internal equity* diperoleh dari laba ditahan dan depresiasi atau amortisasi. Utang diperoleh dari pinjaman kreditur, sedang *eksternal equity* diperoleh karena perusahaan menerbitkan saham baru.

Manajemen perusahaan diasumsikan sudah memutuskan berapa banyak laba perusahaan yang diinvestasikan kembali dan memilih bauran utang modalnya untuk mendanai investasi ini, keputusan untuk membayar dividen yang lebih besar berarti secara simultan memutuskan untuk menahan sedikit laba dan akan menghasilkan ketergantungan yang lebih besar pada pendanaan eksternal. Sebaiknya dengan investasi dan keputusan pendanaan perusahaan pembayaran dividen yang lebih kecil akan berarti penahanan laba yang tinggi dengan lebih sedikit kebutuhan dana modal yang dihasilkan dari luar. keputusan dividen perusahaan memiliki dampak yang langsung pada pendanaan perusahaan. Jika pembayaran dividen meningkat dan pendanaan untuk mendanai investasi secara internal berkurang, maka akan berakibat modal tambahan dibutuhkan sehingga perusahaan harus menerbitkan saham biasa atau mengubah komposisi utangnya.

*The pecking order theory* menekankan permasalahan informasi asimetri, perusahaan yang memiliki *financial slack* yang cukup tidak perlu menerbitkan risky debt atau saham untuk mendanai proyek-proyek barunya sehingga masalah informasi tidak akan muncul. Perusahaan akan dapat menerima seluruh proyek bagus tanpa harus merugikan pemegang saham lama. Teori ini merupakan penjelasan perilaku perusahaan yang menahan sebagian laba dan membuat cadangan kas dalam jumlah yang cukup besar. Pecking order theory mengasumsikan bahwa perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Perusahaan berusaha menerbitkan sekuritas pertama dari internal *retained earning*, kemudian utang beresiko rendah dan terakhir ekuitas (Myers, 1984 dalam Perminas Pangeran, 2004).

*Pecking order theory* memprediksi bahwa pendanaan utang eksternal didasarkan pada defisit pendanaan internal.

### **2.1.3 Trade-off Theory**

Teori ini menjelaskan bahwa semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan menggunakan hutang maka semakin besar pula resiko mereka untuk mengalami kesulitan keuangan karena membayar bunga tetap yang terlalu besar bagi para debtholders setiap tahunnya dengan kondisi laba bersih yang belum pasti. Menurut *trade-off theory* yang diungkapkan oleh Myers (2001), Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat utang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston, (2006) *trade-off theory* merupakan dimana perusahaan menukarkan keuntungan-keuntungan pendanaan melalui hutang. Teori ini menjelaskan adanya hubungan antara pajak, risiko kebangkrutan dan penggunaan hutang yang disebabkan keputusan struktur modal yang diambil perusahaan.

Jensen dan Meckling (1976) mendirikan *trade-off theory*. Teori ini menyatakan, terdapat struktur modal yang optimal dan struktur modal suatu perusahaan dapat ditentukan dengan menciptakan keseimbangan antara pengaruh pajak, biaya agensi, biaya kebangkrutan dan lain sebagainya. Ini menegaskan bahwa struktur modal optimal suatu perusahaan dapat ditentukan oleh biaya agensi. Untuk

mengurangi biaya agensi, struktur kepemilikan dan hutang yang optimal harus ditentukan ( Jensen dan Meckling, 1976 ). Jensen dan Meckling (1976) adalah orang pertama yang memeriksa struktur modal dari perspektif biaya agensi. *Trade-off theory* menyatakan bahwa laba, ukuran, dan pertumbuhan secara positif terkait dengan struktur modal karena semuanya merupakan proxy untuk manfaat pajak terkait utang yang tinggi atau biaya kebangkrutan terkait utang yang rendah. Berdasarkan Beattie et al., (2006), perusahaan dengan fleksibilitas keuangan yang lebih besar memiliki lebih sedikit hutang, karena perusahaan tersebut menghilangkan kebutuhan pendanaan eksternal dengan meningkatkan fleksibilitas mereka. Selain itu, peneliti lain menyimpulkan bahwa fleksibilitas keuangan merupakan penentu utama dari struktur modal yang optimal, hal ini sejalan dengan *Trade off theory* (Graham dan Harvey, 2001; Brounen et al., 2005).

*Trade off theory* merupakan model struktur modal yang mempunyai asumsi bahwa struktur modal perusahaan merupakan keseimbangan antara keuntungan penggunaan hutang dengan biaya *financial distress* (kesulitan keuangan) dan agency cost (biaya keagenan). *Trade off theory* merupakan model yang didasarkan pada *trade off* (pertukaran) antara keuntungan dan kerugian penggunaan hutang. Hutang menimbulkan beban bunga yang dapat menghemat pajak. Beban bunga dapat dikurangkan dari pendapatan sehingga laba sebelum pajak menjadi lebih kecil. Dengan demikian pajak juga semakin kecil. Penggunaan hutang yang semakin besar akan mengarah pada kesulitan keuangan atau kebangkrutan. Masalah-masalah yang berhubungan dengan kebangkrutan kemungkinan besar akan timbul ketika sebuah

perusahaan memasukkan lebih banyak hutang dalam struktur modalnya. Perusahaan yang bangkrut akan memiliki beban akuntansi dan hukum yang sangat tinggi dan juga mengalami kesulitan untuk mempertahankan para pelanggan, pemasok dan karyawannya (Brigham dan Houston, 2006). Karena itu, biaya kebangkrutan menahan perusahaan menggunakan hutang pada tingkat yang berlebihan.

#### **2.1.4 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah harga suatu perusahaan yang bersedia dibayar oleh investor apabila dijual (Suad Husnan, 2005; Wiagustini, 2010) dalam Novari 2017. Selanjutnya Chandra (2007) memberikan pengertian nilai perusahaan ( *value of the firm* ) adalah ukuran keberhasilan manajemen suatu perusahaan dalam menjalankan operasi bisnis di masa lalu dan prospek bisnis di masa yang akan datang untuk meyakinkan pemegang saham. Bagi perusahaan terbuka harga saham yang diperjual belikan di pasar modal merupakan indikator nilai perusahaan.

Husnan (2014:7) dalam Suwardika (2017) mengartikan nilai perusahaan sebagai harga yang mampu dibayarkan oleh calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual. Ketika suatu perusahaan telah terbuka atau telah menawarkan saham ke publik maka nilai perusahaan diartikan sebagai persepsi seorang investor terhadap perusahaan itu sendiri. Investor dapat mempergunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan pada periode mendatang, dimana nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Investor akan memperoleh keuntungan apabila harga saham perusahaan tinggi. Wijaya dan Panji (2015) menyatakan bahwa harga saham yang tinggi akan berbanding lurus dengan nilai perusahaan yang tinggi pula.

Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat rasa percaya seorang investor terhadap perusahaan akan meningkat.

Suwardika (2017) nilai perusahaan tidak hanya dapat digambarkan pada harga saham suatu perusahaan saja, untuk mengukur tingginya nilai perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, dan salah satu alat ukur yang dapat digunakan yaitu *price to book value*. Brigham dan Houston (2011:152) menyatakan bahwa *price to book value* (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Apabila nilai PBV yang semakin tinggi maka semakin besar pula tingkat kemakmuran dari pemegang saham, sehingga perusahaan dikatakan telah mencapai salah satu tujuannya.

Keberadaan PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui *price book value*, investor dapat memprediksi saham-saham yang *over value* data *undervalued* (Ahmed dan Nanda, 2000) dalam Febriana (2016). *Price book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *price book value* di atas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

Suwardika (2017) nilai perusahaan yang dicerminkan melalui harga saham tentunya akan dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti indeks harga saham, tingkat suku bunga, dan kondisi fundamental perusahaan. Pada kondisi fundamental merupakan kondisi yang terkait dengan kondisi internal dari perusahaan. Faktor fundamental erat kaitannya dengan kondisi perusahaan seperti kondisi keuangan suatu perusahaan yang dicerminkan melalui kinerja keuangan perusahaan. Apabila

suatu perusahaan hendak melakukan analisis fundamental dibutuhkan data fundamental perusahaan yang berasal dari laporan keuangan perusahaan, seperti penjualan, dividen yang dibagikan, laba perusahaan dan sebagainya (Jogiyanto, 2016:188).

Utami (2017) nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Fakta menunjukkan bahwa nilai kekayaan yang ditunjukkan pada neraca tidak memiliki hubungan dengan nilai pasar dari perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki kekayaan yang tidak bisa dilaporkan dalam neraca seperti manajemen yang baik, reputasi yang baik dan prospek yang cerah (Erlangga dan Suryandari, 2009). Nilai perusahaan juga didefinisikan sebagai nilai pasar yaitu nilai setiap aktiva atau kumpulan aktiva pada saat diperdagangkan dalam pasara yang terorganisasi (Helfert, 2006).

Optimalisasi nilai perusahaan yang merupa-kan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (French, 1998) dalam (Febriana, 2016).

Menurut Nidar Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Menurut Hery Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah PBV, rumus PBV dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

$$\text{Nilai buku per lembar saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

### 2.1.5 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan variabel yang juga mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas adalah hasil bersih dari berbagai kebijaksanaan dan keputusan yang diterapkan oleh perusahaan (Husnan dan Enny, 2002:56). Astuti (2004:36) menyatakan bahwa profitabilitas adalah keuntungan perusahaan yang berasal dari penjualan yang telah dilakukan. Profitabilitas berperan penting dalam semua aspek bisnis karena dapat menunjukkan efisiensi dari perusahaan dan mencerminkan kinerja perusahaan, selain itu profitabilitas juga menunjukkan bahwa perusahaan akan membagikan hasil yang semakin besar kepada investor dalam (Suwardika dan Mustanda, 2017).

Novari dan Lestari (2017) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba yang dihasilkan dari penjualan, pendapatan investasi, aset dan modal saham tertentu. Wiagustini (2010:76) menyatakan bahwa, profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen. Profitabilitas dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh selama periode tertentu dengan jumlah aktiva atau modal perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam persentase (Sartono, 2010:122).

### 2.1.5.1 Return On Asset

Utami (2017) rasio profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE). ROA dan ROE digunakan sebagai pengukuran rasio profitabilitas karena memiliki keunggulan yaitu mudah dihitung dan dipahami. Munawir (2007) menyatakan bahwa *return on asset* menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan tersebut. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (*return*) semakin besar.

Dengan rumus :

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

### 2.1.5.2 Return On Equity

ROE merupakan rasio yang menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. ROE membandingkan besarnya laba bersih terhadap modal sendiri. Semakin tinggi ROE menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengembalian terhadap investasi yang dilakukan dan semakin rendah ROE suatu perusahaan maka tingkat pengembaliannya akan semakin rendah pula.

Mursidah et. al (2011:46) mendefinisikan *Return On Equity* merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*The Common Stockholder*), 12 karena rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan (Baramuli dkk, 2020). Nilai ROE yang tinggi

menunjukkan suatu perusahaan dapat secara efektif dan efisien dalam menghasilkan laba tinggi untuk para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Dengan Rumus :

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}}$$

### 2.1.6 *Leverage*

Novari dan Lestari (2017) disebutkan bahwa *leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang (Wiagustini, 2010:76). Rasio *leverage* merupakan proporsi total hutang terhadap rata-rata ekuitas pemegang saham. Rasio tersebut digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh dana pinjaman (Wiagustini, 2010:77).

Rizqia,dkk. (2013) dalam penelitian Novari dan Lestari (2017) menyatakan bahwa dalam manajemen keuangan, *leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Tujuan perusahaan menggunakan *leverage* agar keuntungan yang diperoleh lebih besar dari pada biaya aset dan sumber dananya, dengan demikian akan meningkatkan keuntungan pemegang saham.

Begitu pula sebaliknya, *leverage* juga meningkatkan variabilitas (risiko) keuntungan, karena jika perusahaan ternyata mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan pemegang saham.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*. Sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari internal perusahaan yang berupa laba ditahan (*retained earning*) dan penyusutan (*depreciation*) dan dari eksternal perusahaan yang berupa hutang atau penerbitan saham baru (Pratama dan Wiksuana, 2016).

Suwardika (2017) *leverage* dapat dikatakan bahwa suatu rasio keuangan yang mengukur seberapa banyak perusahaan dibiayai dengan menggunakan hutang (Wiagustini, 2010:76). Penggunaan hutang tersebut diharapkan perusahaan akan mendapat respon positif oleh pihak luar. Jadi hutang merupakan tanda atau sinyal positif untuk meningkatkan nilai perusahaan dimata investor (Hanafi, 2011:316).

Suwardika (2017) penggunaan hutang yang terlalu banyak tidak baik karena dikhawatirkan bahwa akan terjadi penurunan laba yang diperoleh perusahaan. Artinya, nilai *leverage* yang semakin tinggi akan menggambarkan investasi yang dilakukan beresiko besar, sedangkan *leverage* yang kecil akan menunjukkan investasi yang dilakukan beresiko kecil (Analisa, 2011). *Leverage* merupakan gambaran atas pemakaian hutang suatu perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Pengelolaan *leverage* sangatlah penting, sebab keputusan dalam penggunaan hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dikarenakan adanya pengurangan atas pajak penghasilan.

Menurut Sujarweni rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Seberapa efektif perusahaan menggunakan sumberdaya yang dimiliki, sumber daya yang dimaksud seperti piutang dan modal maupun aktiva. Dalam penelitian ini

*leverage* dihitung dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Dengan Rumus :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total modal Perusahaan}}$$

#### 2.1.7. Ukuran Perusahaan

Novari dan Lestari (2017) disebutkan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan sebagai besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara antara lain dengan total aset perusahaan, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Selain itu, ukuran perusahaan juga dapat digambarkan melalui total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan aset dan rata-rata total aktiva perusahaan. Eka (2010) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Sedangkan pada perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah.

Novari dan Lestari (2017) tingkat kepercayaan investor juga dapat di ukur melalui ukuran perusahaan. Semakin besar perusahaan, maka semakin di kenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Bahkan perusahaan besar yang memiliki total aktiva yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dapat di ukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan (Ramadan, 2012).

Suwardika (2017) variabel ukuran perusahaan merupakan besar maupun kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat melalui besarnya ekuitas, penjualan maupun total aktiva perusahaan. Total aktiva perusahaan yang semakin besar dapat menggambarkan bahwa perusahaan tersebut sudah mencapai tahap kedewasaanya. Perusahaan yang telah berada pada tahap kedewasaanya maka perusahaan telah memiliki arus kas yang positif serta diperkirakan akan mempunyai aspek menguntungkan dalam kurun waktu relatif lama. Rai dan Merta (2016) mengatakan bahwa besar kecilnya total aktiva maupun modal yang digunakan perusahaan merupakan cerminan dari ukuran perusahaan.

Suwardika (2017) ukuran perusahaan yang semakin tinggi akan berkaitan erat dengan keputusan pendanaan yang akan diterapkan oleh perusahaan guna mengoptimalkan nilai perusahaan. Riyanto (2011:299) berpendapat bahwa perusahaan yang besar dengan sebaran saham perusahaan yang besar pula akan memiliki dampak yang kecil terhadap hilangnya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan, jadi perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih berani untuk mengeluarkan saham baru guna memenuhi kebutuhan perusahaan ketimbang perusahaan kecil.

Suwardika (2017) umumnya perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih mudah untuk mendapat kepercayaan dari pihak kreditur untuk mendapatkan sumber pendanaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Pramana dan Mustanda, 2016) dalam (Suwardika dan Mustanda, 2017).

Menurut Halim dalam Maidah ukuran perusahaan merupakan tolak ukur besar kecilnya perusahaan dengan melihat besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total asset yang dimiliki perusahaan. Dengan Rumus :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{total asset})$$

## 2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Penelitian - penelitian sebelumnya yang digunakan sebagai bahan perbandingan dan referensi dalam penelitian ini adalah :

1. Nini Soge dan Dewa Brata (2020), dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. Penelitian ini menggunakan 53 sampel perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi di BEI pada 2019. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini adalah objek perusahaan industri barang dan konsumsi dan tahun penelitian pada 2018-2021.
2. Suwardika dan Mustanda (2017), dengan judul Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitan Pada Nilai Perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel 41 perusahaan property periode 2013-2015. Setelah dilakukan pengujian maka diperoleh hasil leverage, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana variabel yang memiliki hubungan positif.

yaitu *leverage* dan profitabilitas, sedangkan variabel pertumbuhan perusahaan mempunyai hubungan yang negatif, namun ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan. Perbedaan penelitian ini adalah tidak menggunakan variabel pertumbuhan perusahaan, objek perusahaan industri barang dan konsumsi dan tahun penelitian pada 2018-2021.

3. Arie Utami (2017), dengan judul Pengaruh Investasi Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel 7 industri makanan dan minuman periode 2010-2014. Setelah dilakukan pengujian maka diperoleh hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel investasi dan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini adalah tidak menggunakan variabel pengaruh investasi, menambah variabel penelitian yaitu ukuran perusahaan, *leverage*, objek perusahaan industri barang dan konsumsi dan tahun penelitian pada 2018-2021.
4. Supriati (2018), dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Price Earning Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan sampel 30 perusahaan manufaktur yang listing periode 2014-2016. Setelah dilakukan pengujian maka diperoleh hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas pengaruh positif terhadap price earning ratio, likuiditas pengaruh positif terhadap price earning ratio, *leverage* pengaruh negatif terhadap price earning ratio, ukuran perusahaan pengaruh positif terhadap price earning ratio, profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap price earning ratio. Perbedaan penelitian ini adalah tidak menggunakan

variable struktur modal, kenijakan dividen, kepemilikan saham manajerial, menambah variabel penelitian yaitu ukuran leverage, objek perusahaan industri barang dan konsumsi dan tahun penelitian pada 2018-2021.

5. Rafi Putra dan Rilla Gantino (2021), dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor farmasi dan sektor property & real estate. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor farmasi dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor property & real estate. Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor farmasi dan perusahaan property & real estate. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada kedua sektor. Melalui hasil penelitian ini maka perusahaan di sektor property dan real estate hendaknya berupaya terus meningkatkan profitabilitas dan leverage agar nilai perusahaan meningkat sementara itu nilai perusahaan di sector farmasi akan meningkat dipengaruhi oleh leverage.
6. Dina dan Tri Wahyuningtyas (2022) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq45 Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

7. Ricky Harianto dan Ai Hendrani (2022) dengan judul pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sector pertanian yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun kesimpulan dari hasil penelitian tersebut yaitu bahwa secara parsial profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, secara parsial leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
8. Aqilla Pradanimas dan Agus Sucipto (2022) dengan judul pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan *leverage* terhadap harga saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening. Hasil penelitian ini yaitu ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan, profitabilitas dan nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham sedangkan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham melalui nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham melalui nilai perusahaan. *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham melalui nilai perusahaan.
9. Rizky (2021) dengan judul Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada

Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei 2018-2020. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara moderasi, ukuran perusahaan mampu memoderasi secara negatif (memperlemah) hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memoderasi leverage tidak perlu dilakukan dikarenakan hubungan antara variabel leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

