

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Dunia usaha merupakan pemegang peranan penting bagi pembangunan, baik pembangunan oleh pemerintah melalui BUMN maupun oleh pihak swasta. Banyak perusahaan yang berlomba-lomba meningkatkan kualitas perusahaannya agar mampu bersaing dalam pasar dan menarik hati konsumen. 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 dan Lestari, 2019).

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 dan Lestari, 2019). Berbagai cara dilakukan untuk menjadi yang terbaik. Keberhasilan suatu perusahaan hanya mampu dicapai dengan manajemen yang baik, salah satu caranya yaitu meningkatkan nilai perusahaan,

kemakmuran pemilik perusahaan dan harga pasar sahamnya. Dengan demikian, perusahaan harus memiliki perencanaan strategis mengenai aspek keuangannya.

Perekonomian saat ini juga telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan dalam negeri. Persaingan tersebut membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai (Rudangga dan Merta, 2019). Dalam manajemen keuangan tujuan yang paling utama adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan adalah bagaimana pihak manajemen perusahaan mampu memberikan nilai yang maksimum pada saat perusahaan tersebut masuk ke pasar (Fahmi, 2019).

Nilai perusahaan merupakan harga yang sedia dibayar oleh investor seandainya perusahaan dijual. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham dipasar modal maka nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham perusahaannya. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi nilai perusahaan yang terkait, sehingga dapat sesuai dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Gultom dan Syarif, 2018). Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan seperti, *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh *leverage* karena tingginya penggunaan *leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut (Wiagustini, 2019:85) *solvabilitas* atau *leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka

pendek maupun jangka panjang, atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. Suwardika (2020), mengemukakan pendapat bahwa perusahaan dapat menggunakan hutang (*leverage*) untuk memperoleh modal guna mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi. Adanya perlindungan pajak membuat pengelolaan *leverage* sangatlah penting karena tingginya penggunaan *leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh pada umumnya bunga yang dibayarkan bisa dipergunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak (Husnan, 2019).

Pemakaian hutang dalam jumlah besar juga mengakibatkan menurunnya keuntungan perusahaan, karena pemakaian hutang secara berlebihan memungkinkan perusahaan tidak mampu melunasi kewajibannya (Setiadewi, 2019). Hasil penelitian yang berbeda dilakukan oleh Suwardika (2020) kemudian Novari (2019) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan tersebut, karena dengan hutang maka perusahaan mampu mendapatkan tingkat keuntungan yang tinggi. Hasil yang berlawanan didapatkan oleh Rahmadani dan Rahayu (2019), memperoleh hasil bahwa *leverage* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin rendah perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang maka semakin rendah pula nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan tersebut.

Profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba

atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan (Wiagustini, 2019:86), Kemampuan memperoleh laba bisa diukur dari modal sendiri maupun dari seluruh dana yang diinvestasikan ke dalam perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang cukup tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor, sehingga mendapatkan dana yang cukup, dan selanjutnya perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya yang akan berakibat pada meningkatnya nilai perusahaan (Novari, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh Setiadewi (2019) dan Hermuningsih (2020), menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi menunjukkan adanya kinerja perusahaan yang baik dan kondisi perusahaan yang menjanjikan di masa yang akan datang. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nugroho dan Abdani (2018), menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Dang, dkk. (2020), dan Aulia, dkk. (2020) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran profitabilitas tinggi, maka laba yang dihasilkan oleh perusahaan semakin tinggi juga. Hal ini akan semakin besar menarik perhatian investor terhadap perusahaan dikarenakan hal ini dianggap keuntungan bagi investor dalam menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Berbeda halnya dengan hasil penelitian dari Ayem dan Tia (2019), yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan memenuhi

kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Hal ini penting untuk diperhatikan, karena kegagalan dalam pembayaran kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan (Fahmi, 2019:121). Dimana semakin besar persentase *current ratio* (CR), maka perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik, sehingga memberikan nilai positif pada kondisi perusahaan. Semakin tinggi nilai likuiditas maka semakin likuid kondisi perusahaan, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan bagi investor (Hudzaefa, 2019). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mery dan Kurnia (2019), menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi perusahaan dapat membayar kewajiban jangka pendeknya maka persepsi investor akan semakin baik karena perusahaan mendapat kepercayaan oleh pihak pemberi pinjaman jangka pendek dalam memenuhi kewajibannya sehingga hal ini berdampak baik terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mahendra, dkk. (2019) menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin rendah perusahaan dapat membayar kewajiban jangka pendeknya maka persepsi investor akan semakin buruk karena perusahaan mendapat kepercayaan oleh pihak pemberi pinjaman jangka pendek dalam memenuhi kewajibannya sehingga hal ini berdampak buruk terhadap nilai perusahaan.

Kepercayaan investor pada akhirnya dapat menjadi suatu instrumen paling efektif untuk meningkatkan harga saham pada perusahaan. Harga saham yang meningkat sama artinya juga meningkatkan nilai perusahaan, sehingga dapat menjamin lebih lanjut kemakmuran pemegang saham.

Sebaliknya juga, jika perusahaan tidak memiliki kemampuan yang baik guna menghasilkan laba, maka para investor tidak akan percaya dan ragu untuk menanam sahamnya. Hal ini dapat memicu pada penurunan harga pada saham perusahaan, akibatnya menjadikan nilai perusahaan akan jatuh juga.

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan – perusahaan industri manufaktur khususnya di sektor *food and beverages* di Indonesia semakin hari semakin berkembang, hal ini dapat dilihat dari semakin bertambahnya jumlah perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia. Sektor ini banyak diminati oleh para investor untuk menanamkan sahamnya, karena perusahaan *food and beverages* sendiri merupakan perusahaan yang memproduksi makanan dan minuman yang pada umumnya telah menjadi kebutuhan masyarakat. Berikut ini data perkembangan Nilai Perusahaan Manufaktur Sub-sektor *Food and beverages* di BEI sebagai berikut:

**Tabel 1.1**

Data Nilai Perusahaan Manufaktur Sub-sektor *Food And Beverages* di BEI

No	Nama Perusahaan	Kode Emiten	PBV (%)			
			2019	2020	2021	2022
1	Astra Agro Lestari Tbk.	AALI	1,48	1,23	0,86	0,69
2	Akasha Wira International Tbk.	ADES	1,08	1,23	2,00	3,17
3	Asia Sejahtera Mina Tbk.	AGAR	3,65	3,57	3,37	2,66
4	Mayora Indah Tbk.	MYOR	4,62	5,38	4,01	4,35
5	Ultra Jaya Milk Industri & Trading Company Tbk.	ULTJ	3,43	3,86	3,53	2,93

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

Nilai PBV AALI tahun 2019 1,48%, turun 1,23% tahun 2020, tahun 2021 turun kembali 0,86%, tahun 2022 turun 0,69%. ADES 1,08% tahun 2019, naik 1,23% tahun 2020, naik kembali 2,00% tahun 2021, naik 3,17% tahun 2022. AGAR 3,65% tahun 2019, turun 3,57% tahun 2020, turun 3,37% tahun 2021, turun 2,66% tahun 2022. MYOR tahun 2019 4,62%, tahun 2020 penaikan 5,38%, dan tahun 2021 penurunan kembali sebesar 4,01%, tahun 2022 naik 4,35%. ULTJ tahun 2019 terjadi penurunan 3,43%, dan tahun 2020 penaikan 3,86%, dan tahun 2021 turun 3,53%, turun 2,93% tahun 2022. Berikut ini data perkembangan nilai perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022.

**Tabel 1.2**

Data perkembangan nilai perusahaan, *leverage*, profitabilitas dan likuiditas pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022.

Variabel	2019	2020	2021	2022
PBV (%)	0,919	0,998	0,803	0,742
DER (%)	0,235	0,283	0,293	0,345
ROA (%)	0,021	0,010	0,011	0,013
CR (%)	0,568	0,580	0,530	0,606

Sumber: Olah Data Bursa Efek Indonesia

Nilai PBV tahun 2019 0,919%, naik 0,998% tahun 2020, tahun 2021 turun 0,803%, tahun 2022 turun 0,742%. DER 0,235% tahun 2019, naik 0,283% tahun 2020, naik kembali 0,293 % tahun 2021, naik 0,345% tahun 2022. ROA 0,021% tahun 2019, turun 0,010% tahun 2020, naik 0,011% tahun 2021, naik kembali 0,013% tahun 2022. CR tahun 2019 0,568%, tahun 2020 penaikan 0,580%, dan tahun 2021 penurunan sebesar 0,530%, tahun 2022 kembali naik 0,606%.

Berdasarkan penjelasan di atas dan penelitian terdahulu yang memberikan hasil berbeda-beda, maka penulis tertarik untuk melakukan pengujian kembali mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Pada penelitian ini, faktor-faktor yang digunakan adalah keputusan *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas. Penelitian ini mengambil obyek sektor industri *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *food and beverages* karena sektor *food and beverages* merupakan salah satu sektor yang diharapkan memiliki prospek yang cerah di masa yang akan datang dan *food and beverages* merupakan salah satu sektor yang mempunyai peran yang cukup besar dalam berkontribusi terhadap pendapatan negara serta melihat dari kegiatan sehari-hari masyarakat tidak terlepas dari kebutuhan yang diberikan oleh *food and beverages*.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka yang menjadi tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia.

### 1.4 Manfaat Penelitian

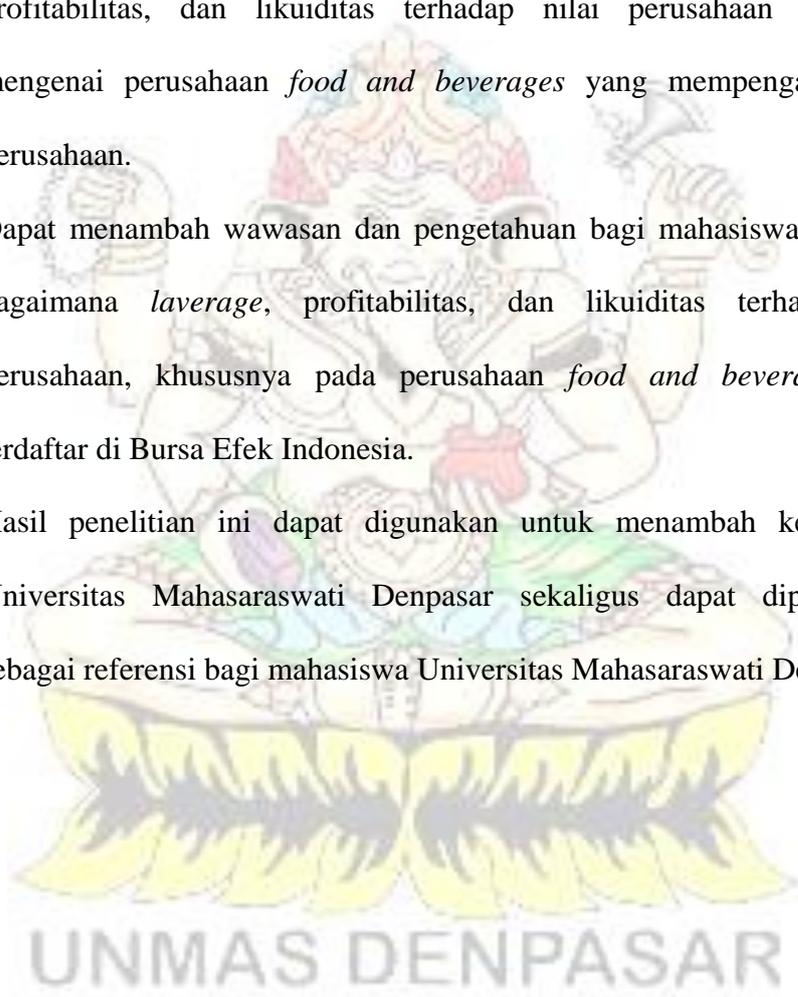
#### 1.4.1 Manfaat teoritis

- a. Penelitian ini diharapkan dapat sebagai bahan referensi tambahan dan memberikan pengetahuan khususnya mengenai pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dan penelitian ini dapat dipergunakan sebagai bahan perbandingan dan referensi untuk penelitian selanjutnya.
- b. Sebagai bahan kajian lanjut tentang masalah yang berkaitan dengan pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

### 1.4.2 Manfaat praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang terkait dalam penelitian ini, diantaranya.

- a. Memberikan gambaran kepada investor dan calon investor tentang keadaan saham perusahaan publik terutama pengaruh *laverage*, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan khususnya mengenai perusahaan *food and beverages* yang mempengaruhi nilai perusahaan.
- b. Dapat menambah wawasan dan pengetahuan bagi mahasiswa mengenai bagaimana *laverage*, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Hasil penelitian ini dapat digunakan untuk menambah kepustakaan Universitas Mahasaraswati Denpasar sekaligus dapat dipergunakan sebagai referensi bagi mahasiswa Universitas Mahasaraswati Denpasar.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang (Brigham dan Houston, 2018). Informasi yang di publikasikan perusahaan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi (Jogiyanto, 2020:392). Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

*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.

*Signaling Theory* ini menyatakan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan cenderung meningkatkan hutangnya karena tambahan bunga yang dibayarkan akan diimbangi dengan laba sebelum pajak (Sudana, 2019). Peningkatan hutang juga dapat diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya dimasa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah, sehingga penambahan hutang akan memberikan sinyal positif (Brigham dan Houston, 2018). Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

### **2.1.2 Teori *Pecking Order* (*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 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 kemudian saham.

Shyam-Sunder dan Myers (1999), menguji teori ini dengan menganalisis hubungan antara 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).

Dalam 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 berdasarkan tingkat risiko atas keputusan dan biaya atas sumber pendanaan dari mulai yang termurah hingga yang paling mahal (Sartono, 2019).

*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 berisiko serta yang terakhir adalah saham biasa (Myers & majluf, 1984 dalam sugiaro 2019). *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, sedangkan *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 *risk 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 penjelas perilaku perusahaan yang menahan sebagian laba dan membuat cadangan kas dalam jumlah yang cukup besar. *Pecking order theory* mengasumsikan bahwa perusahaan bertujuan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Perusahaan berusaha

menerbitkan sekuritas pertama dari *internal retained earning*, kemudian utang berisiko rendah dan terakhir ekuitas (Myers, 1984 dalam Perminas Pangeran, 2019). *Pecking order theory* memprediksi bahwa pendanaan utang *eksternal* didasarkan pada defisit pendanaan *internal*.

### **2.1.3 Nilai Perusahaan**

#### **2.1.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan**

Nilai Perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan dan Pudjiastuti, 2019). Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi pula harga yang perlu dibayar sehingga semakin besar kemakmuran yang diperoleh oleh pemilik perusahaan. Harga saham yang diperjual-belikan merupakan indikator nilai perusahaan bagi perusahaan yang *listing* di pasar modal. Nilai perusahaan adalah persepsi investor atas emiten yang digambarkan oleh nilai wajarnya, sehingga nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham (Nugroho, 2020).

Secara normatif tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan, Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjual-belikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan (Wiagustini, 2019:9).

Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang

tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset (Yustitiningrum, 2021). Meningkatkan nilai perusahaan menjadi pertimbangan yang penting bagi perusahaan karena apabila perusahaan mampu mempertahankan nilai perusahaannya yang tinggi, maka kelangsungan hidup perusahaan terjamin. Pertimbangan tersebut membuat perusahaan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaannya guna mencapai kesejahteraan pemegang saham (Setiadewi, 2020). Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah PBV, rumus PBV dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

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

### 2.1.3.2 Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2012) nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu:

#### 1. Rasio likuiditas

Aset likuid merupakan aset yang diperdagangkan di pasar aktif sehingga dapat dikonversi dengan cepat menjadi kas pada harga pasar yang berlaku. Rasio likuiditas menunjukkan hubungan antara kas dengan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan mampu melunasi utangnya ketika utang tersebut telah jatuh tempo. Semakin perusahaan likuid maka perusahaan tersebut mampu membayar kewajibannya sehingga investor tertarik untuk

membeli saham dan harga saham akan bergerak naik. Dengan demikian nilai perusahaan akan meningkat.

## 2. Rasio manajemen aset

Rasio manajemen aset mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola asetnya. Rasio ini menggambarkan jumlah aset terlihat wajar, terlalu tinggi, atau terlalu rendah jika dilihat dari sisi penjualan, terlalu banyak aset maka biaya modalnya terlalu tinggi dan labanya akan tertekan. Di lain pihak jika aset terlalu rendah maka penjualan yang menguntungkan akan hilang.

## 3. Rasio manajemen utang (*leverage*)

Rasio *leverage* mengukur sejauh mana perusahaan mendanai usahanya dengan membandingkan antara dana sendiri yang telah disetorkan dengan jumlah pinjaman kepada kreditur. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko kecil apabila kondisi perekonomian menurun, tetapi sebaliknya apabila kondisi perekonomian sedang naik perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk memperoleh keuntungan yang relative besar. Keputusan dengan penggunaan *leverage* harus dipertimbangkan dengan seksama antara kemungkinan risiko dengan tingkat keuntungan yang akan diperoleh.

## 4. Rasio profitabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan para eksekutif perusahaan dalam menciptakan tingkat keuntungan baik dalam bentuk laba perusahaan maupun nilai ekonomis atas penjualan, aset bersih perusahaan maupun modal sendiri. Rasio ini lebih diminati oleh para pemegang saham dan

manajemen perusahaan sebagai salah satu alat keputusan investasi, apakah investasi bisnis ini akan dikembangkan, dipertahankan dan sebagainya.

#### **2.1.4 Leverage**

##### **2.1.4.1 Pengertian *Leverage***

*Leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang (Fahmi, 2019:72). *Leverage* atau rasio *solvabilitas* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang. *Leverage* merupakan cerminan dari pemakaian hutang oleh suatu perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan (Kasmir, 2020:113). Pengelolaan terhadap *leverage* sangat diperlukan, karena penggunaan *leverage* yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan karena adanya perlindungan pajak (Suwardika, 2020).

Hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan *eksternal* yang digunakan perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Pada saat pengambilan keputusan akan penggunaan hutang harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari hutang yang berupa bunga dimana akan menyebabkan semakin meningkatnya *leverage* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa. Tingkat penggunaan hutang dari suatu perusahaan dapat ditunjukkan dengan menggunakan rasio hutang terhadap ekuitas (DER), yaitu rasio jumlah hutang terhadap jumlah modal sendiri (Suwardika, 2020). 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:

$$\text{DER} = \frac{\text{Jumlah Utang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

#### 2.1.4.2 Faktor-faktor yang mempengaruhi *Leverage*

Berkaitan dengan upaya meningkatkan nilai perusahaan, penentuan kebijakan pendanaan harus tepat dengan kondisi perusahaan. Menurut Padrón, dkk. (2019) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam menentukan proporsi tingkat utangnya. Faktor-faktor tersebut yaitu, tingkat utang yaitu, ukuran, penghasilan, tingkat jaminan, biaya utang, peluang pertumbuhan, dan reputasi.

Ukuran telah menjadi salah satu faktor yang paling umum digunakan untuk menentukan tingkat utang perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, semakin banyak informasi mengenai perusahaan yang tersedia di pasar, sehingga mengurangi tingkat asimetri informasi yang memungkinkan perusahaan memperoleh sumber pendanaan dari pemberi pinjaman dengan mudah.

Namun, penelitian yang dilakukan oleh Rajagopal (2019), menunjukkan hasil bahwa perusahaan-perusahaan besar memiliki lebih sedikit utang, sedangkan penelitian oleh Karadeniz, dkk. (2019) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki hubungan signifikan dengan tingkat utang.

Faktor lain yang mempengaruhi tingkat utang yaitu, sumber penghasilan. Perusahaan yang menghasilkan sumber dana *internal* yang rendah, biasanya cenderung menggunakan utang dalam jumlah yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan yang menghasilkan sumber dana *internal* yang tinggi, cenderung menggunakan utang dalam jumlah yang lebih rendah. Hal

ini sesuai dengan *pecking order theory* (Myers dan Majluf, 2020). Sebaliknya, menurut *trade off theory*, sumber penghasilan memiliki hubungan positif dengan tingkat utang. Ketika perusahaan memilih untuk mendanai kegiatan operasional dengan utang, maka perusahaan tersebut harus memiliki suatu hal yang dapat dijadikan jaminan. Aset berwujud dari suatu perusahaan dapat dianggap mewakili jaminan nyata yang dapat perusahaan tawarkan pada kreditur. Tingkat utang akan naik seiring dengan peningkatan jaminan yang ditawarkan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya yang timbul dari kontrak utang (Rajan dan Zingales, 2019). Namun, penelitian yang dilakukan oleh Sheikh dan Wang (2019) menunjukkan hasil bahwa perusahaan dengan tingkat jaminan yang besar, cenderung menurunkan tingkat utang, sedangkan penelitian yang dilakukan Setiadewi dan Anom (2019) menunjukkan hasil adanya hubungan yang tidak signifikan antara variabel tingkat jaminan dan tingkat utang.

Faktor yang mempengaruhi tingkat utang selanjutnya adalah biaya utang. Ketika biaya utang perusahaan tinggi, maka tingkat risiko kesulitan keuangan juga tinggi, sehingga perusahaan cenderung untuk menurunkan tingkat utangnya. Sebaliknya, ketika biaya utang perusahaan rendah, maka risiko kesulitan keuangan juga rendah, sehingga tingkat utang akan meningkat. Hal ini sesuai dengan pendapat Modigliani dan Miller (1963) dalam *trade off theory* (TOT). Setiap perusahaan memiliki peluang untuk bertumbuh. Menurut Titman dan Wessels (1988) ketika perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang besar membutuhkan dana, perusahaan tersebut akan meningkatkan ekuitas dan mengurangi penggunaan utang, sehingga

dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan negatif dengan tingkat utang.

Namun, penelitian yang dilakukan Vivian (2018) menunjukkan bahwa perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang besar relatif memiliki tingkat utang yang tinggi, karena perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang besar, meminjam lebih banyak dana untuk memenuhi kebutuhan dana yang besar.

Reputasi suatu perusahaan juga dapat mempengaruhi kemampuan tingkat utang, karena dapat mengurangi konflik antara perusahaan dan pemberi pinjaman. Menurut Diamond (2020), dengan memenuhi kewajiban pembayaran, perusahaan dapat menikmati reputasi yang baik, dan menghilangkan konflik dengan para kreditur. Perusahaan dengan reputasi yang baik biasanya lebih matang dan lebih dikenal di pasar, sehingga perusahaan tersebut dapat dengan mudah memperoleh pinjaman. Oleh sebab itu, perusahaan dengan reputasi yang baik akan memberikan hubungan yang positif dengan tingkat utang Padrón, dkk. (2019).

## **2.1.5 Profitabilitas**

### **2.1.5.1 Pengertian Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk deviden (Sartono, 2019:122). Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur

efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2020:80). Menurut Brigham dan Houston (2019 :146) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen asset, dan utang pada hasil operasi.

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasi. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan dimasa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham tersebut. Hal ini akan mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi dan meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Dewi, 2019). Dalam penelitian ini profitabilitas dihitung dengan rasio *Return On Assets* (ROA). Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{otat Aktiva}}$$

#### **2.1.5.2 Faktor-faktor yang mempengaruhi Profitabilitas**

Perusahaan dapat memaksimalkan labanya apabila manajer keuangan perusahaan mengetahui faktor - faktor yang mempengaruhi profitabilitas. Faktor profitabilitas yang terdapat dalam sebuah perusahaan memiliki pengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan

laba. Memaksimalkan faktor faktor dalam profitabilitas, diperlukan adanya manajemen aset, manajemen biaya dan manajemen hutang. Aktivitas aset yang terjadi di sebuah perusahaan memiliki pengaruh cukup besar dalam menentukan seberapa besar laba yang akan diperoleh perusahaan. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas yang akan diteliti yaitu likuiditas, ukuran perusahaan, dan *leverage*.

Profitabilitas dapat mengukur suatu perusahaan dengan kesuksesan dan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktivitya secara produktif. Dengan demikian profitabilitas dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh dalam periode tertentu dalam jumlah aktiva atau modal perusahaan.

## **2.1.6 Likuiditas**

### **2.1.6.1 Pengertian Likuiditas**

Menurut Hery (2019) rasio likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut dapat dikatakan sebagai perusahaan yang likuid.

Rasio likuiditas sebagai salah satu rasio pengukur kinerja keuangan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut likuid atau tidak. Kondisi likuid diartikan bahwa perusahaan tidak berada dalam kondisi *financial distress*. Rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan tersebut memenuhi kewajiban jangka

pendek tepat pada waktunya. Rasio likuiditas tercermin dalam *current ratio*. *Current ratio* yang menunjukkan kemampuan perusahaan melunasi utang jangka pendeknya dengan aset lancar yang ada (Fahmi, 2019). Dalam penelitian ini likuiditas dihitung dengan *current ratio*. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

#### **2.1.6.2 Faktor-faktor yang mempengaruhi Likuiditas**

Faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas menurut Dewi dan Badjra (2019) menyatakan bahwa likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang segera dibayar. Tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan posisi perusahaan yang baik di mata kreditur. Karena, perusahaan dianggap dapat memenuhi kewajiban finansialnya secara tepat waktu. Perusahaan dalam keadaan likuid dan perusahaan tersebut punya alat pembayaran ataupun aktiva yang lebih besar dari hutang lancarnya, jadi dengan melihat likuiditas suatu perusahaan tersebut, jika kreditur menilai perusahaan tersebut baik, maka akan meningkatkan minat para kreditur saham perusahaan. Likuiditas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Likuiditas akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Jariah (2019) Dividen merupakan arus kas keluar semakin besar jumlah kas yang tersedia maka dianggap baik likuiditas perusahaan dan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

## 2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Penelitian ini dilakukan tidak terlepas dari hasil penelitian-penelitian terdahulu yang pernah dilakukan sebagai bahan perbandingan dan kajian. Adapun hasil-hasil penelitian yang dijadikan perbandingan tidak terlepas dari topik penelitian yaitu pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Pertama adalah penelitian oleh Prasetia, dkk. (2020) dengan judul "Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI", Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dan variabel independen penelitian ini adalah struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan. Teknik penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, risiko perusahaan mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan sebaiknya memperhatikan struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham dan berdampak pada nilai perusahaan dimata investor.

Penelitian kedua yang dilakukan oleh Febriana dan Djumahir (2020) dengan judul "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan deviden, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham manajerial dan Profitabilitas

Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada 2018-2020). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dan variabel independen penelitian ini adalah struktur modal, kebijakan deviden, ukuran perusahaan, kepemilikan saham manajerial dan profitabilitas. Teknik penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan saham manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ketiga yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2019) dengan judul "Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dan variabel independen penelitian ini adalah kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Teknik penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian keempat yang dilakukan oleh Rudangga dan Sudiarta (2019) dengan judul "Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dan variabel independen penelitian ini adalah ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas. Teknik

penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian kelima yang dilakukan oleh Sudiani (2020) dengan judul "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan dan *Investment Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia". Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dan variabel independen penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan dan *investment opportunity*. Teknik penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas dan *investment opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020, likuiditas dan pertumbuhan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

Penelitian keenam yang dilakukan oleh Suwardika (2020) dengan judul "Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di BEI". Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dan variabel independen penelitian ini adalah *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas. Teknik penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian

menunjukkan bahwa *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.

Penelitian ketujuh yang dilakukan oleh Dewi dan Badjra (2019) dengan judul "Pengaruh Profitabilitas, Aktiva Tidak Berwujud, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan". Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dan variabel independen penelitian ini adalah profitabilitas, aktiva tidak berwujud, ukuran perusahaan, dan struktur modal. Teknik penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, dan aktiva tidak berwujud berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian kedelapan yang dilakukan oleh Widyantari dan Yadnya (2019) dengan judul "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia". Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dan variabel independen penelitian ini adalah struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Teknik penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil analisis menemukan bahwa

(1) struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian kesembilan yang dilakukan oleh Wulandari dan Wiksuana (2019). Dengan judul "Peranan *Corporate Social Responsibility* Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Variabel Dependen Nilai Perusahaan dan *Corporate Social Responsibility* Independen Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan" Teknik analisis data yang digunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Penelitian ini menemukan bahwa *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel pemoderasi mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan tetapi tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian kesepuluh yang dilakukan oleh Widiastari dan Yasa (2020) dengan judul "Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan". Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dan variabel independen penelitian ini adalah profitabilitas, *free cash flow*, dan ukuran perusahaan. Teknik penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap

nilai perusahaan, namun *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

