

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1.Landasan Teori

Beberapa cara menilai suatu perusahaan dapat dipertimbangkan berdasarkan hubungan antara rasio keuangan dan nilai saham dengan memerlukan variabel moderasi untuk memperkuat atau memperlemah hubungan pengaruh kedua belah pihak. Berikut penjelasan pada teori penelitian ini.

2.1.1. *Agency Theory*

Menurut Jensen & Meckling (1976) dalam Ghozali (2020:86-89) menyatakan bahwa *agency theory* adalah mengacu pada hubungan kontraktual antara anggota perusahaan atau organisasi. Model yang paling banyak digunakan berfokus pada dua orang, yaitu prinsipal (atau atasan) dan agen (atau bawahan), dan dilihat dari perspektif perilaku dan struktur. Prinsipal mendelegasikan tanggung jawab pengambilan keputusan kepada agen. Meskipun prinsipal dan agen sama-sama diasumsikan sebagai pelaku ekonomi rasional yang hanya termotivasi oleh kepentingan pribadi, mereka mungkin memiliki preferensi, keyakinan, dan informasi yang berbeda. Teori keagenan berpendapat bahwa agen bertindak berdasarkan kepentingan pribadinya yang mungkin bertentangan dengan kepentingan prinsipal. Oleh karena itu, pelaku menciptakan mekanisme struktural untuk memantau agen guna menekan perilaku oportunistik dan mematuhi keinginan prinsipal. Kinerja perusahaan dengan meminimalkan biaya serta meningkatkan efisiensi yang diinginkan oleh teori agen. Teori ini mengemukakan bahwa masalah muncul ketika kepemilikan dan manajemen dipisahkan dalam

suatu perusahaan, dan biaya keagenan dikeluarkan untuk mengatasi masalah ini. Pemisahan pemilik dan manajer adalah kunci teori keagenan. Pemilik mendelegasikan tugas kepada agen, dan agen diharapkan bertindak demi kepentingan pemilik.

Masalah keagenan terjadi ketika kepentingan prinsipal dan agen tidak selaras dan prinsipal kekurangan informasi untuk mengevaluasi tindakan agen secara akurat. Masalah keagenan dapat berupa bahaya moral dan seleksi merugikan. Bahaya moral adalah situasi di mana agen kurang berupaya dalam hubungan kerja ini merupakan bentuk perilaku oportunistik, termasuk menumpang, menghindari manfaat, dan menyia-nyiakan manfaat. Seleksi yang merugikan mengacu pada situasi di mana agen tidak memiliki keterampilan dan kemampuan yang sesuai untuk bertindak dalam hubungan kerja.

Teori keagenan menyatakan bahwa ada dua cara pelaku dapat meringankan masalah keagenan, keduanya dapat menghambat perilaku oportunistik agen. Pertama yaitu menciptakan struktur tata kelola yang dapat memantau dan mengevaluasi perilaku agen yang sebenarnya. Struktur ini mencakup prosedur pelaporan dan dewan direksi. Kedua, struktur tata kelola diciptakan di mana kontrak didasarkan pada hasil tindakan agen. Misalnya, pemberian kompensasi insentif atas kinerja tinggi. Risiko dialihkan ke agen, memberikan insentif agar tindakan agen konsisten dengan kepentingan prinsipal.

Asumsi teori keagenan didasarkan pada model ekonomi manusia Jensen & Meckling (1976) dalam Ghazali (2020:86-89) Model ini mengasumsikan bahwa individu (baik prinsipal maupun agen) mengoptimalkan kepuasan utilitasnya.

Dalam hubungan prinsipal-agen, agen bertugas memaksimalkan utilitas prinsipal. Namun teori agensi berasumsi bahwa agen bertindak secara oportunistik, yaitu untuk memaksimalkan kepentingannya sendiri.

Jika prinsipal dan agen mempunyai harapan yang sama terhadap masa depan dan prinsipal dapat secara langsung mengukur keberhasilan usaha agen, maka kontrak yang efisien akan terbentuk karena prinsipal dan agen saling mempunyai kendali (simetri informasi). Jika prinsipal tidak dapat secara langsung mengamati upaya agen atau menarik kesimpulan yang akurat dari ukuran kinerja tertentu, agen mungkin berperilaku berbeda dari apa yang disepakati dalam kontrak kerja, misalnya dengan bertindak lalai mungkin mempunyai insentif untuk melakukan tindakan tersebut. Masalah ini disebut *moral hazard* (asimetri informasi). Bahkan jika upaya agen dapat diamati secara langsung, permasalahan motivasi lainnya mungkin muncul. Pelaku yang tidak memiliki akses terhadap semua informasi yang tersedia bagi kontraktor pada saat pengambilan keputusan tidak dapat mengetahui apakah upaya tersebut dipilih dengan benar berdasarkan informasi kontraktor atau apakah kontraktor lalai. Masalah ini disebut seleksi merugikan (*adverse selection*).

Baik *moral hazard* maupun seleksi yang merugikan (*adverse selection*) merupakan akibat dari asimetri informasi, yaitu jumlah informasi yang dimiliki oleh agen dan prinsipal berbeda. Dalam penelitian akuntansi, teori keagenan telah digunakan untuk mempertimbangkan peran informasi (khususnya informasi akuntansi) dalam kontrak dan kontrak kerja. Secara khusus, peran informasi dalam meminimalkan kerugian dan meningkatkan efisiensi akibat masalah moral

hazard dan seleksi merugikan. Dalam hal ini, suatu kontrak kerja dianggap efisien jika memenuhi kriteria optimalitas Pareto bahwa tidak ada pihak yang terikat kontrak (prinsipal atau agen) yang dapat meningkatkan statusnya dengan mengorbankan pihak lain. Pendekatan solusi model lembaga untuk definisi nutrisi memerlukan identifikasi rangkaian kontrak Pareto-optimal. Negosiasi antara prinsipal dan agen untuk menentukan kontrak mana yang akan dipilih dari rangkaian kontrak optimal ini.

Tiessen & Waterhouse (1983) dalam Ghazali (2020:86-89) mengidentifikasi empat batasan yang berpotensi membatasi kegunaan hasil yang diperoleh dari model agensi. Pertama yaitu model fokus pada perilaku periode tunggal. Kedua yaitu validitas deskriptif utilitas yang memaksimalkan representasi perilaku terbuka untuk dipertanyakan. Ketiga yaitu model umumnya terbatas pada dua orang. Namun pada akhirnya, ada beberapa penulis yang berpendapat bahwa banyak organisasi bisnis tidak rentan terhadap analisis dari sudut pandang kontrak formal.

Karena model ini berfokus pada satu periode waktu, model ini dapat menarik perhatian pada topik tertentu, namun mengabaikan banyak topik menarik lainnya. Selain itu, implikasi dari analisis satu periode mungkin tidak berlaku untuk dunia multi-periode. Beberapa upaya telah dilakukan untuk memberikan teknik solusi yang memungkinkan model agensi diekspresikan dalam beberapa periode waktu. Hasil penelitian yang menggunakan analisis multi periode tidak berbeda secara kuantitatif dengan yang menggunakan model periode tunggal.

2.1.2. Nilai perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Maulidina, dkk (2021), nilai perusahaan merupakan cerminan dari kondisi suatu perusahaan. Jika nilai perusahaan baik, maka dapat dikatakan kondisi perusahaan tersebut baik, maupun sebaliknya. Jika nilai perusahaan buruk, maka perusahaan akan dianggap buruk. Perusahaan yang berkembang pasti akan memaksimalkan nilai perusahaan. Sehingga dapat menarik investor agar berinvestasi pada perusahaan untuk mendapatkan keuntungan.

Nilai perusahaan yang dijelaskan oleh Indrarini (2019), nilai perusahaan ialah persepsi investor mengenai manajemen yang sukses dan sebagian besar berkaitan dengan harga saham. Sedangkan menurut Siregar, dkk (2019), nilai perusahaan yaitu hasil kerja perusahaan yang tercermin dari harga saham yang dipengaruhi oleh pasar penawaran keuangan dan permintaan, mencerminkan bagaimana perusahaan mengevaluasi kinerjanya. Semakin tinggi harga saham, maka semakin bernilai perusahaan tersebut. Meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

Selain itu menurut Kolamban, dkk (2020) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai kinerja perusahaan terletak pada permintaan dan penawaran pasar saham, dengan persepsi masyarakat umum terhadap kinerja perusahaan dipengaruhi oleh harga pasar saham. Nilai perusahaan (*corporate value* atau *company value*) adalah angka kunci ekonomi yang mencerminkan nilai perusahaan secara keseluruhan dalam keuangan. Ini merupakan konsep penting yang digunakan dalam dunia bisnis dan keuangan untuk mengevaluasi nilai suatu perusahaan (Goh, dkk, 2024).

Menurut Adityaputra & Peradana (2024) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat kesuksesan suatu perusahaan. Seringkali berhubungan dengan harga sahamnya. Jika tingginya harga saham, maka nilai perusahaan pun akan tinggi. Sehingga pemangku kepentingan mempunyai tingkat kepercayaan yang tinggi terhadap kinerja perusahaan sekarang ini serta prospek perusahaan di masa depan. Jurizen & Fatin (2020) berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan merupakan indikator penilaian pasar bagi keseluruhan perusahaan, karena nilai yang tinggi menunjukkan kekayaan yang tinggi bagi pemegang saham.

Tujuan nilai perusahaan untuk menumbuhkan kesejahteraan pemegang saham dengan meningkatkan daya saing perusahaan lain. Peningkatan nilai perusahaan ialah suatu prestasi yang sesuai dengan harapan perusahaan, karena pencapaian tersebut nilai perusahaan dan pemegang saham akan meningkat. Itupun menjadi tugas manajemen yang telah mendapat kepercayaan dari perusahaan untuk menjalankan perusahaan dengan baik (Bambang, 2020).

Dari beberapa pendapat diatas, peneliti dapat mengambil kesimpulan bahwa nilai perusahaan yaitu pandangan masyarakat atau kepercayaan mengenai suatu perusahaan.

b. Pengukuran

Pengukuran yang digunakan dalam nilai perusahaan yaitu *Price to Book Value* (PBV). Menurut Santi & Sundari (2024) *Price to Book Value* (PBV) adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menciptakan nilai dibandingkan dengan jumlah modal yang ditanam. PBV yang tinggi meningkatkan kepercayaan pasar

dan prospek kemajuan perusahaan. Dalam era ini, perusahaan dihadapkan pada berbagai tantangan, termasuk persaingan yang ketat. Perusahaan perlu meningkatkan kinerjanya dan berfikir lebih konservatif dalam mengambil keputusan (Ndururu, dkk, 2020). Menurut Yovita & Susilawati (2024) rumus yang digunakan untuk menghitung rasio *Price to Book Value* adalah sebagai berikut :

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Harga\ Saham\ Penutupan}{Nilai\ Buku}$$

2.1.3. Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Kemampuan suatu perusahaan atau badan usaha dalam menjalankan kegiatan usahanya dan menghasilkan keuntungan atau laba dalam jangka waktu tertentu disebut profitabilitas (Dwiastuti, dkk, 2019). Menurut Brigham & Houston (2018) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan hasil akhir dari serangkaian kebijakan dan keputusan manajemen mengenai sumber dan penggunaan dana dalam yang diperlukan untuk mengelola operasional perusahaan. Hal ini telah dirangkum dalam laporan dan unsur neraca.

Adapun menurut Nuriaela & Fitri (2023) menyatakan profitabilitas yaitu ukuran keberhasilan perusahaan dalam memperoleh margin. Menurut Sintyana, dkk (2022) profitabilitas adalah kesanggupan perusahaan dalam menghasilkan laba dan sebagai alat mengukur efektivitas perusahaan. Profitabilitas merupakan ukuran penilaian perusahaan. Indikator ini digunakan untuk menafsirkan

kemampuan suatu perusahaan dalam mencapai tingkat keuntungan yang tinggi, sehingga membantu menentukan efektivitasnya.

Profitabilitas ialah kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Investor menginvestasikan modalnya dalam bisnis untuk menghasilkan keuntungan. Tingginya profitabilitas perusahaan akan mempengaruhi pada ekspektasi imbal pendapatan yang diharapkan investor dan semakin tinggi pula nilai perusahaan (Pratiwi, dkk, 2020).

Rasio profitabilitas adalah rasio yang dipergunakan untuk mengevaluasi kesanggupan perusahaan dalam menghasilkan profit. Rasio ini memberikan gambaran kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan dengan membandingkan berbagai komponen dalam laporan tahunan. Khususnya pada neraca, dan laporan keuangan (Nurzarrah, dkk, 2024)

Adapun menurut Hastiningsih & Benarda (2024) profitabilitas yaitu suatu ukuran yang mengukur kemahiran perusahaan dalam menghasilkan margin. Pada kegiatan usahanya yang terdiri dari tingkat penjualan, aset, dan modal ekuitas selama jangka waktu tertentu. Serta mempengaruhi tingkat nilai dimata suatu perusahaan para pemegang saham dan investor. Profitabilitas mencerminkan derajat keberhasilan dan keberlangsungan suatu usaha dalam menghasilkan pendapatan melebihi biaya yang dikeluarkan (Goh, Simanjuntak, & Henry, 2024).

Dari pertimbangan di atas, peneliti dapat mengambil kesimpulan bahwa profitabilitas yaitu suatu perusahaan mampu dalam memperoleh keuntungan dari hasil pendapatan (penjualan).

b. Pengukuran

Namun sebagai ukuran profitabilitas menggunakan *return on equity*. *Return on equity* ialah rasio laba bersih terhadap ekuitas saham. Dengan mengukur pengembalian investasi pada saham biasa (Maulidiana, dkk, 2019). Suatu perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik menunjukkan *return on equity* yang tinggi (Aini, dkk, 2020). Menurut Ainun, dkk (2023) rumus yang digunakan untuk menghitung ROE yaitu :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2.1.4. Leverage

a. Pengertian Leverage

Leverage menurut Dewantari, dkk (2019) adalah penggunaan modal pinjaman oleh suatu perusahaan untuk menjalankan kegiatan usahanya. Rasio *leverage* merupakan rasio hutang, juga dikenal dengan rasio solvabilitas, dan menjadi ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban keuangannya jika terjadi likuiditas. *Leverage* yang dijelaskan oleh Hery (2019) ialah ketika suatu perusahaan menggunakan aset atau sumber keuangan yang mempunyai biaya tetap yang bertujuan untuk menumbuhkan potensi keuntungan kepada pemegang saham.

Kasmir (2020) menjelaskan bahwa leverage yang tinggi meningkatkan rasio gagal bayar, namun di sisi lain juga menawarkan potensi return yang lebih tinggi. Leverage yang optimal dapat memaksimalkan nilai pemegang saham dan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. Adapun yang perlu diperhatikan bahwa leverage yang terlalu tinggi juga berbahaya karena dapat

meningkatkan beban bunga dan meningkatkan risiko kebangkrutan bagi perusahaan (Husnan, 2022).

Adapun menurut Radiany, dkk (2022) menyatakan bahwa pada rasio *leverage* menggambarkan dana pada sumber daya operasional yang digunakan oleh sebuah perusahaan. Sedangkan menurut Sari, dkk (2021) *leverage* ialah rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah aset dibiayai oleh pinjaman maupun rasio utang terhadap rata-rata ekuitas. *Leverage* adalah alat yang mengukur seberapa besar suatu perusahaan tergantung pada kreditornya untuk membiayai asetnya.

Menurut Susellawati, dkk (2022) menjelaskan bahwa rasio *leverage* adalah rasio untuk mengevaluasi seberapa banyak aset perusahaan yang dapat didanai dengan utang, dan diukur sebagai presentase. Ditunjukkan dengan semakin besar nilai *leverage* bisa dikatakan bahwa struktur permodalan dibiayai oleh pinjaman serta menyebabkan ketergantungan perusahaan pada kreditor. Perusahaan dengan rasio utang tinggi akan dikenakan rasio kerugian yang lebih besar, namun perusahaan memiliki tingkat pengembalian lebih tinggi ketika kondisi ekonomi normal.

Sedangkan menurut Agustini, & Wirawati (2019) menjelaskan bahwa tingginya nilai rasio *leverage* suatu perusahaan, maka akan diikuti dengan tingginya kewajiban yang harus dibayarkan. Menurut Pradana (2020) menyatakan bahwa pinjaman yang tinggi dapat menyebabkan perusahaan membayar bunga pinjaman, sehingga dapat meningkatkan peluang perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Dari beberapa pendapat diatas dapat disimpulkan oleh peneliti bahwa *leverage* yaitu penggunaan dana pinjaman yang dapat meningkatkan potensi keuntungan pemegang saham.

b. Pengukuran

Dalam rasio *leverage* ini hanya menggunakan pengukuran yaitu *debt to equity ratio*. Kasmir (2018), *debt to equity ratio* yaitu rasio yang dipergunakan untuk mengevaluasi utang pada ekuitas. Menurut Hayu, dkk (2022), *debt to equity ratio* mencerminkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban yang tercermin dalam modal ekuitas digunakan untuk membayar utang. DER dapat mempengaruhi kinerja bagi perusahaan. Jika tingginya utang (DER), maka semakin besar risiko yang diambil. Hal ini mempengaruhi kepercayaan investor terhadap perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Hidayah, dkk (2021) rumus yang digunakan dalam menghitung rasio DER, sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2.1.5. Market value

a. Pengertian Market Value

Nilai pasar yang dijelaskan oleh Kasmir (2018) merupakan rasio yang memberikan informasi seberapa besar investor menilai suatu perusahaan. Oleh karena itu berkenan melakukan pembelian saham perusahaan tersebut dengan harga yang lebih tinggi dari nilai buku saham tersebut. Menurut Brigham &

Houston (2018) rasio nilai pasar merupakan gambaran mengenai pendapat investor tentang perusahaan serta prospek masa depan perusahaan.

Adapun menurut Fahmi (2019:82) dalam Setiawan, dkk (2023) menyatakan bahwa nilai pasar merupakan rasio yang mencerminkan karakteristik pasar. Rasio ini dapat memberikan gambaran kepada manajemen perusahaan tentang penerapan saat ini dan dampaknya di masa depan.

Nilai pasar dapat diartikan sebagai instrumen keuangan atau surat berharga jangka panjang yang diperdagangkan dalam bentuk utang atau ekuitas oleh pemerintah, lembaga publik, atau perusahaan swasta (Jamilah & Dwijosumarno, 2020). Nilai pasar adalah nilai yang sering disebut dalam beberapa kepentingan ekonomi. Nilai pasar juga dapat dianggap sebagai nilai yang menggambarkan potensi aset saat ini (Naja, dkk, 2021).

Menurut Carolina & Natsir (2022) nilai pasar (*market value*) merupakan nilai-nilai yang digunakan untuk menggambarkan nilai aset atau nilai suatu perusahaan di pasar keuangan. Sedangkan menurut Inaroh & Aliyah (2023) menyatakan bahwa nilai pasar merupakan ukuran yang memberikan petunjuk mengenai pemikiran investor pada kinerja suatu entitas. Nilai pasar yang tinggi menunjukkan bahwa suatu perusahaan menghasilkan keuntungan yang lebih besar ketika pasar dan daya tanggap perusahaan tinggi.

Dari beberapa pendapat diatas dapat disimpulkan oleh peneliti bahwa *market value* (nilai pasar) yaitu nilai perusahaan berdasarkan harga saham.

b. Pengukuran

Adapun alat pengukuran pada rasio nilai pasar (*market value*) ini yaitu menggunakan kapitalisasi pasar (*market capitalization*). Kapitalisasi pasar (*market capitalization*) merupakan suatu harga yang melambangkan nilai pasar perusahaan diindikasikan dari jumlah saham beredar (Mastiah & Rujikartawi, 2023). Apabila semakin besar kapitalisasi pasar suatu saham perusahaan, maka semakin lama investor menahan kepemilikan saham, karena investor menganggap perusahaan dengan kapitalisasi besar cenderung stabil pada sisi keuangan (Zakaria, dkk, 2022). Dengan mengukur kapitalisasi pasar masing-masing perusahaan, memberikan gambaran berhasil tidaknya perusahaan tersebut. Hal ini memungkinkan investor mendapatkan wawasan tentang prospek jangka panjang atau masa depan suatu perusahaan untuk berinvestasi maupun tidak. Rumus yang digunakan untuk mengukur kapitalisasi pasar menurut Anwar, dkk (2021) yaitu sebagai berikut :

$$\text{Market Cap} = \text{Harga Saham} \times \text{Total Saham Beredar}$$

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu adalah hasil dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya berkaitan dengan penelitian yang sedang dilakukan. Hasil penelitian ini berhubungan dengan pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan *market value* terhadap nilai perusahaan sebagai berikut:

Penelitian oleh Nuraeni, Aplonia, & Haryadi (2016) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh *Leverage*, *Profitability*, *Market Value*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan *Property* yang terdaftar di BEI Tahun 2012

– 2014. Memiliki hasil penelitian yang menyatakan bahwa secara parsial *leverage* (DER) berhubungan negatif dan tidak berpengaruh, *profitability* (ROE) secara parsial berhubungan positif dan berpengaruh signifikan, *market value* (EPS) dan ukuran perusahaan (Firm Size) secara parsial berhubungan positif dan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan *leverage*, *profitability*, *market value*, dan ukuran perusahaan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Maulidina, Paramita, & Taufiq (2021) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh *Leverage*, *Earning Per Share* dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Menyatakan hasil *leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena perusahaan lebih banyak menggunakan modal untuk mendanai asetnya dibandingkan hutang. *Earning per share* (EPS) tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena naik turunnya *earning per share* tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan, namun dipengaruhi faktor lain. Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi kebijakan dividen maka dividen yang dibagikan perusahaan akan semakin teratur, hal ini membuat investor tertarik untuk berinvestasi.

Penelitian oleh Susesti & Wahyuningtyas (2022) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020). Mempunyai hasil bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap

nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Penelitian oleh Winiadi, Aprilyanti, & Novianti (2023) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). Mendapatkan hasil penelitian yaitu profitabilitas (NPM) berpengaruh, sementara *leverage* (DER) dan kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Herliani, Fadhillah, & Riany (2023) dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan *Leverage*, terhadap Nilai Perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut adalah secara parsial profitabilitas (NPM) dan *leverage* (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.

Penelitian oleh Kohardinata, dkk (2023) dalam penelitiannya yang berjudul Kinerja Perusahaan dan Nilai Pasar : Bukti Empiris pada Sektor Perbankan dengan tingkat *Current Account Saving Account* Rendah. Hasil dari penelitian menyatakan bahwa *current account saving account* dan *price to earnings ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar (PBV), *net profit margin* berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai pasar (PBV), dan *divident pay out*

ratio dan *return on equity* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai pasar (PBV).

Penelitian oleh Husna, Nazariah, & Ramziah (2024) dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Rasio Profitabilitas untuk Menilai Nilai Perusahaan *Property & Real Estate* yang Terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan *net profit margin* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, *return on asset* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Nurhanif, Malinda, & Yuliani (2024) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Transportasi di Indonesia. Memiliki hasil yang menyatakan bahwa secara simultan likuiditas (CR), *leverage* (DER), dan profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial likuiditas (CR), dan *leverage* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Carolin, & Susilawati (2024) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Menyatakan hasil penelitian yaitu ukuran perusahaan (Ln) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas (ROA) dan *leverage* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berikut ringkasan penelitian pada tabel :

Tabel 2.1 Peneitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti, Judul, dan Tahun	Variabel	Hasil
1.	Nuraeni, Aplonia, & Haryadi (2016) Pengaruh <i>Leverage</i> , <i>Profitability</i> , <i>Market Value</i> , dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di BEI Tahun 2012 – 2014	X_1 : <i>Leverage</i> (DER) X_2 : <i>Profitability</i> (ROE) X_3 : <i>Market Value</i> (EPS) X_4 : Ukuran Perusahaan (Firm Size) Y: Nilai Perusahaan (PBV)	Secara parsial <i>leverage</i> (DER) berhubungan negatif dan tidak berpengaruh <i>Profitability</i> (ROE) secara pasrsial berhubungan positif dan berpengaruh signifikan <i>Market value</i> (EPS) dan ukuran perusahaan (Firm Size) secara parsial berhubungan positif dan tidak berpengaruh Secara simultan <i>leverage</i> , <i>profitability</i> , <i>market value</i> , dan ukuran perusahaan berhubungan positif dan signifikan.
2.	Amalia & Subardjo (2018) Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Nilai Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI	X: Faktor Fundamental X_1 : Keputusan Pendanaan (DER) X_2 : Kebijakan Dividen (DPR) X_3 : Profitabilitas (ROE) X_4 : Nilai Kapitalisasi Pasar (Vs) X_5 : Inflasi X_6 : Tingkat Suku Bunga	Keputusan Pendanaan (DER), inflasi, dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Kebijakan Dividen (DPR), Profitabilitas (ROE), dan Nilai Kapitalisasi Pasar (Vs) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

		Y:Nilai Perusahaan (PBV)	
3.	Maulidina, Paramita, & Taufiq (2021)	X ₁ : <i>Leverage</i> (DER)	<i>Leverage</i> (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena perusahaan lebih banyak menggunakan modal untuk mendanai asetnya dibandingkan hutang.
	Pengaruh <i>Leverage</i> , <i>Earning Per Share</i> dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	X ₂ : <i>Earning Per Share</i> (EPS)	<i>Earning per share</i> (EPS) tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena naik turunnya <i>earning per share</i> tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan, namun dipengaruhi faktor lain.
		X ₃ : Kebijakan Dividen (DPR)	Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi kebijakan dividen maka dividen yang dibagikan perusahaan akan semakin teratur, hal ini membuat investor tertarik untuk berinvestasi.
		Y: Nilai Perusahaan (PBV)	
4.	Susesti Wahyuningtyas (2022)	X ₁ :Profitabilita s (ROA)	Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020)	X ₂ : <i>Leverage</i> (DER)	<i>Leverage</i> (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
		X ₃ :Ukuran Perusahaan (SIZE)	Ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
		Y:Nilai Perusahaan (PBV)	
5.	Winiadi, Aprilyanti, & Novianti (2023)	X ₁ :Profitabilita s (NPM)	Profitabilitas (NPM) berpengaruh terhadap nilai

	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)	X ₂ :Leverage (DER) X ₃ :Kebijakan Dividen (DPR) Y:Nilai Perusahaan (PBV)	perusahaan <i>Leverage</i> (DER) dan Kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
6.	Herliani, Hidayah, & Riany (2023) Analilsis Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> , terhadap Nilai Perusahaan	X ₁ :Profitabilitas (NPM) X ₂ :Ukuran Perusahaan (CR) X ₃ : <i>Leverage</i> (DER) Y:Nilai Perusahaan (Firm Value)	Secara parsial Profitabilitas (NPM) dan <i>leverage</i> (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Ukuran Perusahaan (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Secara simultan profitabilitas, ukuran perusahaan, dan <i>leverage</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan
7.	Kohardinata, dkk (2023) Kinerja Perusahaan dan Nilai Pasar : Bukti Empiris pada Sektor Perbankan dengan tingkat <i>Current Account Saving Account</i> Rendah	X : Kinerja Perusahaan (CASA, PER, NPM, DPR, ROE) Y:Nilai Pasar (PBV)	<i>Current Account Saving Account</i> dan <i>Price to Earnings Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Pasar (PBV). <i>Net Profit Margin</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai Pasar (PBV). <i>Divident Pay Out Ratio</i> dan <i>Return on Equity</i> berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Pasar (PBV).
8.	Husna, Nazariah, & Ramziah (2024) Analisis Profitabilitas Menilai Rasio untuk Nilai	X: Profitabilitas (NPM, ROA, ROE) Y: Nilai	<i>Net Profit Margin</i> tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan <i>Return on Asset</i> tidak

	Perusahaan <i>Property & Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI	Perusahaan (PBV)	berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
			<i>Return on Equity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
9.	Nurhanif, Malinda, & Yuliani (2024)	X ₁ :Likuiditas (CR)	Secara simultan likuiditas, <i>leverage</i> , dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Transportasi di Indonesia	X ₂ : <i>Leverage</i> (DER) X ₃ :Profitabilitas (ROE) Y:Nilai Perusahaan (PBV)	Secara parsial likuiditas (CR), dan <i>leverage</i> (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
10.	Carolyn, & Susilawati (2024)	X ₁ :Ukuran Perusahaan	Ukuran perusahaan (Ln) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan	X ₂ :Profitabilitas X ₃ : <i>Leverage</i> Y:Nilai Perusahaan	Profitabilitas (ROA) dan <i>leverage</i> (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sumber : Jurnal Penelitian Terdahulu.

2.3.Kerangka Penelitian

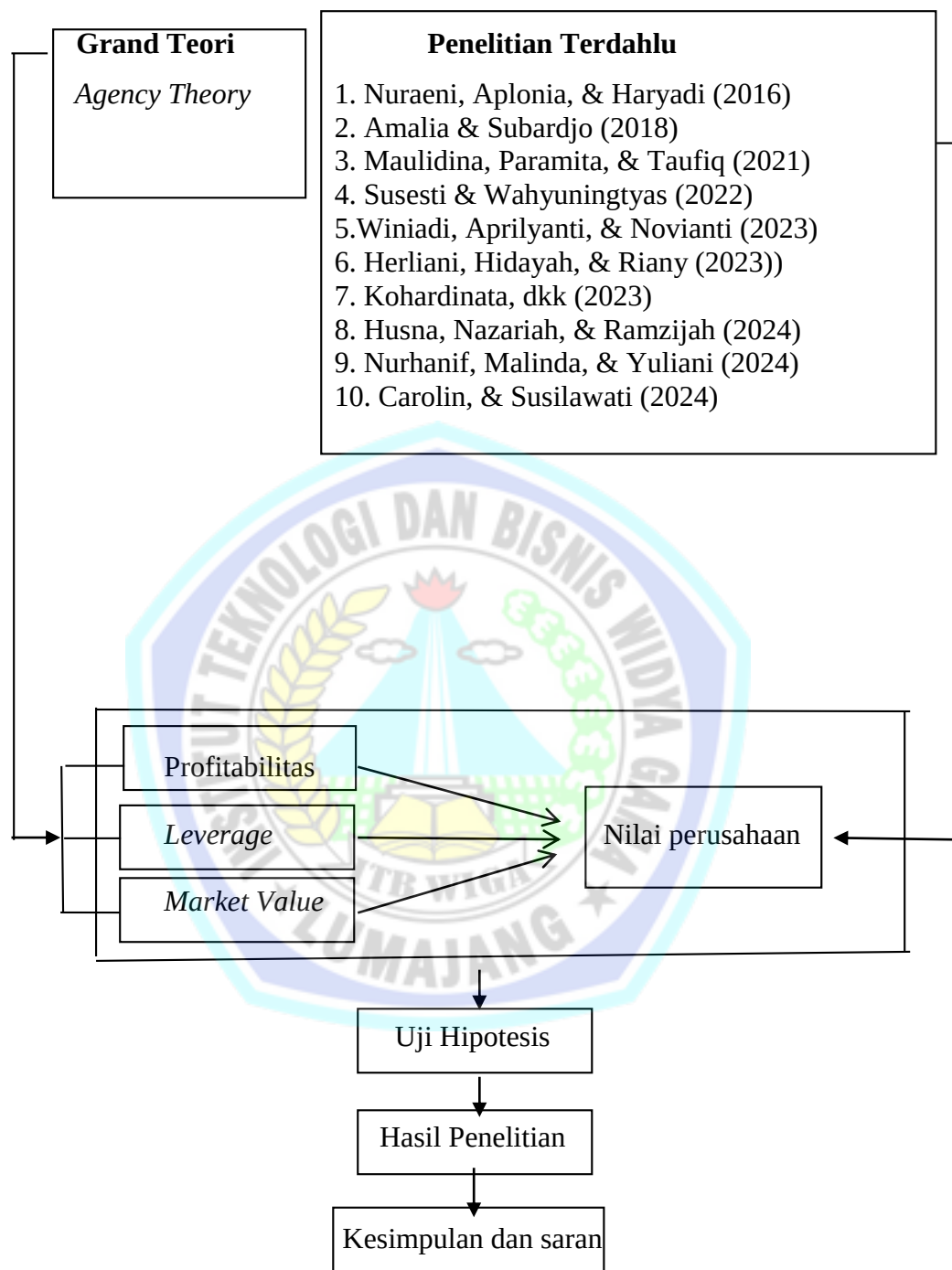
Kerangka penelitian merupakan rancangan-rancangan yang menguraikan penelitian dengan menggunakan gambar-gambar yang sesuai dengan tahapan-tahapan yang akan dilakukan dalam penelitian (Ariyanti, Satria, 2020). Kerangka ini menjelaskan secara garis besar alur penelitian. Teori yang telah diidentifikasi kemudian dianalisis secara rinci dan efisien untuk menetapkan konsistensi variabel-variabel yang akan diteliti. Penggabungan variabel digunakan dalam

merumuskan hipotesis. Kerangka dalam penelitian ini terdapat kerangka pemikiran dan konseptual sebagai berikut :

2.3.1. Kerangka Pemikiran

Menurut Sazali & Utami (2023) Kerangka pemikiran merupakan suatu konsep atau struktur konseptual yang digunakan untuk mengatur pemikiran dan penelitian dalam bidang tertentu. Kerangka pemikiran ini terdiri dari sekumpulan konsep, teori, definisi, dan variabel yang menjadi dasar untuk memikirkan dan menganalisis suatu topik atau masalah tertentu. Kerangka dapat membantu peneliti mengatur dan mengintegrasikan data dan informasi dari berbagai sumber ke dalam struktur logis dan kohesif. Oleh karena itu, kerangka pemikiran dapat memahami hubungan antara konsep dan variabel yang berkaitan dengan topik atau masalah.

Kerangka pemikiran sangat penting dalam membandu pengumpulan data, analisis, maupun interprestasi hasil penelitian. Tanpa adanya kerangka kerja yang jelas, dan terstruktur pada pengumpulan dan analisis data menjadi kacau serta memberikan hasil yang tidak konsisten. Kerangka pemikiran ini adalah sebagai berikut :



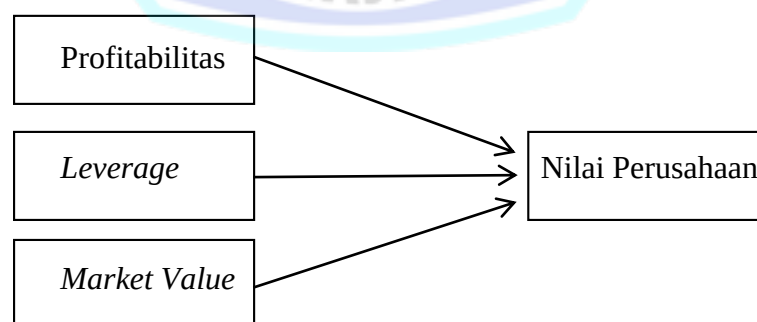
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Sumber : Teori yang relevan dan penelitian terdahulu

2.3.2. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah kerangka yang menjelaskan konsep-konsep yang terkandung dalam asumsi-asumsi teoretis untuk mengistilahkan unsur yang terdapat dalam objek yang akan diteliti serta menunjukkan adanya hubungan antara konsep tersebut. Kerangka konseptual adalah cabang atau bagian dari kerangka teoretis, tetapi kerangka konseptual ini lebih berfokus pada satu atau dua bagian kerangka teoritis yang akan menjadi kajian utama penelitian (Ibrahim, 2023). Dapat disimpulkan bahwa kerangka konseptual merupakan gambaran aspek-aspek yang dipilih oleh peneliti dari kerangka teoritis yang dijadikan sebagai dasar perumusan masalah yang nantinya akan dijawab melalui penelitian.

Kerangka konseptual menurut Paramita & Rizal (2018) disebut juga dengan paradigma penelitian. Hubungan antar variabel yang diteliti disebut dengan paradigma penelitian dan menggambarkan yaitu hubungan antar variabel, rumusan pertanyaan yang ingin dijawab, konsep yang digunakan dalam hipotesis, jumlah, dan jenis hipotesis, serta teknik analisis yang digunakan.



Gambar 2.2 Kerangka Konseptual

Sumber : profitabilitas (Brigham & Houston, 2018); *leverage* (Kasmir, 2020); *market value* (Kasmir, 2018); nilai perusahaan (Maulidina, dkk, 2021).

2.4.Hipotesis

Menurut Yam & Taufik (2021) hipotesis merupakan bagian penting dalam penelitian dan harus dirancang sejak awal penelitian. Sebab hipotesis merupakan jawaban sementara terkait suatu pertanyaan penelitian, dan diharapkan dapat menjadi pedoman arah penelitian. Oleh karena itu, perlu dipahami secara mendalam terkait pengertian serta jenis hipotesis terarah dan tidak terarah.

Hipotesis yang baik ditulis secara ringkas dan bahasa jelas dan sederhana. Artinya dalam penulisan hipotesis harus spesifik, jelas, serta dapat di uji. Oleh karena itu, dapat dimengerti bahwa upaya menghasilkan hipotesis dapat terjadi secara terarah bukan, namun tidak mutlak. Hipotesis menurut Sugiyono, (2019) merupakan suatu dugaan atau acuan dibangun dan diterima sementara dapat menjelaskan peristiwa variabel–variabel yang sedang diamati serta menjadi pedoman dalam pengambilan keputusan. Maka hipotesis perlu dibuktikan dengan pengujian hubungan antar variabel. Hipotesis pada penelitian ini sebagai berikut :

2.4.1. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Nilai perusahaan menjadi evaluasi investor terhadap keberhasilan seorang manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya dan sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Salah satu informasi yang dibutuhkan investor yaitu informasi tentang profitabilitas suatu perusahaan. Menurut Herliani, dkk (2023) menyatakan bahwa profitabilitas yaitu kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dengan menjalankan kegiatan operasionalnya. Menurut Novari & Lestari (2016) kegiatan operasional dalam kemampuan perusahaan melalui investasi, aset, modal saham, dan penjualan.

Rasio profitabilitas yang dikemukakan oleh Carolin & Susilawati (2024), profitabilitas tinggi menunjukkan bahwa risiko perusahaan rendah. Profitabilitas yang tinggi juga memberikan keuntungan bagi investor dan perusahaan diharapkan memperoleh keuntungan di masa depan, sehingga meningkatkan penilaian investor yang akan berinvestasi di suatu perusahaan, dan terjadi kenaikan pada nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan return yang diperoleh investor akan tinggi dan hal ini dapat mempengaruhi kenaikan harga saham dan nilai perusahaan.

Return on equity ialah mengukur rasio profitabilitas dengan kapasitas perusahaan dalam memperoleh profit dari investasi yang dilaksanakan oleh pemegang saham atau kepemilikan ekuitas. ROE bermanfaat untuk melihat tingkat pengembalian saham perusahaan yang dibutuhkan bagi pemegang saham. Hasil pengukuran ini, jika rasio *return on equity* tinggi maka perusahaan dapat menunjukkan efisiensi dalam meningkatkan nilai perusahaan (Puspitasari, dkk, 2024).

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Naziatul Husna, Nazariah, & Ramziah (2024) dalam penelitiannya membuktikan jika rasio profitabilitas dengan proksi *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan Muhammad Azka Nurhanif, Shelfi Malinda, Yuliani (2024) membuktikan bahwa profitabilitas proksi *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis penelitian ini yaitu :

H_1 : Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.4.2. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Menurut Herliani, dkk (2023) pada tingkat rasio *leverage* dapat berbeda antara satu perusahaan dengan perusahaan lain. Maupun dari periode satu ke periode lainnya dalam satu perusahaan. Jika semakin tinggi *leverage* akan semakin besar risiko yang akan dihadapi dan semakin tinggi pula *return* atau keuntungan yang diharapkan. Perusahaan menggunakan rasio *leverage* dengan tujuan agar keuntungan yang dapat diterimanya lebih besar daripada biaya aset dan sumber pembiayaannya. Hal ini meningkatkan keuntungan bagi para pemegang saham. Pada penelitian ini rasio *leverage* menggunakan *debt to equity ratio* dalam mengukurnya.

Debt to equity ratio yaitu rasio yang diukur menggunakan utang dan ekuitas. Pada rasio ini digunakan dalam mengukur tingkat penanganan utang dibandingkan dengan total ekuitas perusahaan. Rasio modal yang disediakan bagi pemegang saham terhadap perusahaan. Apabila rasio ini tinggi, maka semakin rendah pendanaan pemegang saham terhadap perusahaan. Dilihat dari solvabilitas kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasionya maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang.

Sochib (2019) menyatakan semakin tinggi *debt to equity ratio* maka rasio utang (jangka pendek dan panjang) semakin besar dibandingkan dengan total modal. Sehingga mempengaruhi obligasi perusahaan kepada pihak eksternal (kreditur). Meningkatnya beban kreditur maka akan menunjukkan permodalan perusahaan sangat bergantung pada sumber eksternal. Selain itu, tingginya beban hutang perusahaan yang besar dapat mengurangi jumlah keuntungan yang akan

diterima. Peningkatan *debt to equity ratio* dapat mengganggu pertumbuhan pendapatan karena pembayaran hutang.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Herliani, Nur Hidayah K Fahdhilah, Meutia Riany (2023) dalam penelitiannya membuktikan bahwa rasio *leverage* dengan proksi *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Fais Indriani Maulidina, Ratna Wijayanti Daniar Paramita, Muchamad Taufiq (2021) menyatakan bahwa *leverage* dengan proksi *debt to equity ratio* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₂: *Leverage* (DER) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.4.3. Pengaruh *market value* terhadap nilai perusahaan

Inaroh & Aliyah (2023) nilai pasar suatu perusahaan dapat dilihat melalui kinerja yang stabil, dan laba perusahaan yang tinggi, sehingga reaksi pasar pun tinggi juga. Menurut Alamsyah (2019) nilai pasar yang baik mempunyai pengaruh signifikan terhadap prospek masa depan suatu perusahaan. Investor tertarik dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut. Bagi investor, nilai pasar yang tinggi merupakan tanda bahwa suatu perusahaan berjalan dengan sangat baik. Pada rasio *market value* menggunakan kapitalisasi pasar (*market capitalization*) sebagai pengukurannya.

Kapitalisasi pasar atau *market capitalization* adalah nilai pasar yang diumumkan oleh emiten. Investor mengincar saham-saham dengan kapitalisasi besar untuk berinvestasi jangka panjang. Karena potensi pertumbuhannya yang luar biasa. Adanya rasa percaya bahwa industri yang besar akan lebih normal

secara finansial, efek yang terjadi pula kecil, dan mempunyai prospek yang baik dengan harapan keuntungan yang besar di masa depan. Apabila rendahnya eksposur atau fotografi saham dan pembagian dividen karena banyaknya peminat, maka harga saham pada umumnya akan relatif tinggi serta menghasilkan keuntungan yang signifikan (Niawaradila, dkk, 2021). Oleh karena itu, jika nilai kapitalisasi pasar meningkat, nilai perusahaan juga meningkat.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nuraeni, Elfreda Aplonia Lau, dan Rina Marsyithoh Hary (2016) membuktikan bahwa *market value* berhubungan positif namun tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Cliff Kohardinata, Luky Patricia Widianingsih, Jennifer, Alexander Desousa Guterres (2023) menyatakan bahwa *Current Account Saving Account* dan *Price to Earnings Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Pasar (PBV). *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai Pasar (PBV). *Divident Pay Out Ratio* dan *Return on Equity* berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Pasar (PBV). Berikut ini peneliti merumuskan uraian hipotesis yang ketiga :

H₃: *Market Value* (kapitalisasi pasar) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.