

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Teori Sinyal

Menurut Brigham dan Houston (2019: 33) Teori sinyal merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk kepada investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Adanya suatu informasi ini karena terdapat asimetri informasi yaitu situasi dimana pihak eksternal dan perusahaan memiliki informasi yang sama mengenai prospek perusahaan di masa depan. Teori ini menjelaskan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai apa yang telah dilakukan manajemen untuk mewujudkan apa yang dibutuhkan investor atau informasi lain yang dapat menunjukkan keadaan perusahaan mereka yang lebih baik dari perusahaan lain. Informasi yang diberikan merupakan hal yang sangat penting bagi investor karena informasi yang diberikan didalamnya menyajikan keterangan maupun gambaran mengenai keadaan perusahaan di masa lalu, masa sekarang hingga masa depan perusahaan. Teori sinyal ini memberikan ruang bagi investor untuk mengetahui bagaimana suatu keputusan itu akan diambil yang berkaitan dengan nilai perusahaan (Gustian, 2017:12).

Setiap tindakan yang dilakukan oleh manajemen mengandung informasi yang menggambarkan mengenai kondisi perusahaan apakah dalam keadaan baik atau buruk yang berupa sinyal positif dan negatif kepada investor. Informasi yang

disajikan berupa laporan keuangan, informasi mengenai kebijakan perusahaan dan lain-lain (Wildan & Fitria, 2022:4).

Menurut Jogiyanto (2007) (dalam Sholekah & Venusita, 2014:797) Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan. Apabila informasi tersebut sebagai sinyal yang baik bagi investor, maka akan terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

2.1.1 Teori Agensi

Menurut Jensen dan Mekling (1976) (dalam Robertus, 2016:53) teori agensi merupakan teori yang digunakan untuk memahami hubungan antara pemilik (*principal*) dan pengelola perusahaan (*agent*). Teori ini menjelaskan bahwa hubungan agensi ini timbul karena adanya satu orang atau lebih (*principal*) memperkerjakan yang lain (*agent*) dengan tujuan agar dapat memberikan suatu jasa dan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada manajer. Teori agensi ini suatu bentuk pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Pemilik dan manajer merupakan sebuah model yang terdiri dari dua individu yang rasional dengan kepentingan yang saling bertentangan. Dengan wewenang yang dimiliki, manajer ini dapat melakukan tindakan yang hanya untuk menguntungkan kepentingannya sendiri dan mengorbankan kepentingan para pemegang saham hal ini yang disebut masalah keagenan (*agency problem*). Adanya masalah kepentingan antara manajer dan pemilik dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan yang terkait. Munculnya mekanisme pengawasan tersebut akan menimbulkan biaya yang disebut

biaya agensi (*agency cost*). *Agency cost* ini dikeluarkan oleh pemilik yang berdampak pada berkurangnya laba yang dihasilkan dan dapat berakibat pada penurunan kinerja perusahaan Masalah keagenan ini dapat diatasi dengan struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

2.1.2 *Leverage*

2.1.3.1 Pengertian *Leverage*

Perusahaan mendapatkan sumber modal melalui dua sumber yaitu yang berasal dari internal perusahaan berupa penyusutan dan laba ditahan, sedangkan yang berasal dari eksternal berupa hutang dan penerbitan saham. *Leverage* merupakan gambaran umum atas penggunaan hutang perusahaan yang bertujuan untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan (Suwardika & Mustanda, 2017:1252). *Leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjang yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak eksternal dengan kemampuan perusahaan yang dicerminkan oleh modal (Dewi, 2015:115).

Leverage merupakan suatu kemampuan untuk mengetahui seberapa besar tingkat ketergantungan perusahaan kepada kreditur dalam membiayai aktivitas perusahaan. Hal ini menjelaskan mengenai bagaimana penggunaan struktur modal usaha, apakah perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan hutang atau lebih berfokus pada modal sendiri dalam struktur permodalan usaha (Wildan & Fitria, 2022:5).

Berdasarkan beberapa penjelasan diatas maka dapat disimpulkan bahwa *Leverage* merupakan gambaran atas tingkat penggunaan hutang perusahaan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang yang bertujuan untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan.

2.1.3.2 Jenis-Jenis *Leverage*

Harmono (2015:176) dalam bukunya mengemukakan bahwa terdapat beberapa jenis *leverage* diantaranya:

1) *Leverage* Operasi (*Degree Of Operating Leverage / DOL*)

Leverage operasi merupakan meningkatnya sumbangan biaya produksi tetap terhadap total biaya operasi pada berbagai tingkat penjualan. Perusahaan yang mempunyai *leverage* operasi dapat dilihat melalui perubahan hasil penjualan yang dapat meningkatkan perubahan laba operasi bersih yang lebih besar. *Leverage* operasi dapat diukur melalui tingkat *leverage* operasi pada tingkat kuantitas produksi. *Leverage* operasi ini menggambarkan sejauh mana efektivitas keputusan investasi berpengaruh terhadap profitabilitas.

2) *Leverage* Keuangan (*Degree Of Financial Leverage / DFL*)

Leverage keuangan merupakan sejauh mana strategi pendanaan melalui utang untuk digunakan investasi dalam meningkatkan produksi, dan menghasilkan kemampuan laba yang mampu menutup biaya bunga dan pajak pendapatan. Apabila persentase perubahan laba bersih lebih besar dari persentase perubahan laba operasi maka dapat diartikan terdapat *leverage* keuangan yang menguntungkan.

3) Tingkat *Leverage* Total (*Degree Of Total Leverage* / DTL)

Leverage total merupakan perkalian antara *leverage* operasi dan *leverage financial* guna melihat leverage secara total. Kondisi ini perlu dicari sebab tidak selamanya keduanya berbanding lurus. Artinya, tidak selamanya *leverage* operasi yang naik akan diikuti *leverage* yang naik pula. Maka dari itu pentingnya tingkat *leverage* total agar mendapatkan gambaran secara total antara efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan yang dikombinasikan dengan strategi pendanaan perusahaan.

2.1.3.3 Pengukuran *Leverage*

Hery (2016:173) mengemukakan bahwa terdapat lima rasio *Leverage* yang lazim digunakan praktek untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yakni sebagai berikut:

1. Rasio Utang terhadap Aset (*Debt to Asset Ratio*)

Rasio utang terhadap aset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pembiayaan aset.

$$\text{Rumus: } \textit{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{total utang}}{\text{total aset}}$$

2. Rasio Utang terhadap Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Rasio utang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara total utang dengan modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya

perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan.

$$\text{Rumus: Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{total utang}}{\text{total modal}}$$

3. Rasio Utang Jangka Panjang terhadap Modal (*Long Term Debt to Equity Ratio*)

Rasio utang jangka panjang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang jangka panjang terhadap modal. Rasio ini digunakan untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor jangka panjang dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan.

$$\text{Rumus: Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{utang jangka panjang}}{\text{total modal}}$$

4. Rasio Kelipatan Bunga yang Dihasilkan (*Times Interest Earned Ratio*)

Rasio kelipatan bunga yang dihasilkan merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam membayar bunga. Kemampuan perusahaan diukur dari jumlah sebelum bunga dan pajak. Rasio kelipatan bunga yang dihasilkan dihitung sebagai hasil bagi antara laba sebelum bunga dan pajak dengan besarnya beban bunga yang harus dibayarkan. Dengan demikian, kemampuan perusahaan untuk membayar bunga pinjaman tidak dipengaruhi oleh pajak.

$$\text{Rumus: Times Interest Earned Ratio} = \frac{\text{laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{beban bunga}}$$

5. Rasio Laba Operasional terhadap Kewajiban (*Operating Income to Liabilities Ratio*)

Rasio laba operasional terhadap kewajiban merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban.

Kemampuan di sini diukur dari jumlah laba operasional. Rasio laba operasional terhadap kewajiban dihitung sebagai hasil bagi antara laba operasional dengan total kewajiban.

$$\text{Rumus; } \textit{Operating Income to Liabilities Ratio} = \frac{\text{laba operasional}}{\text{kewajiban}}$$

Dalam penelitian ini penulis menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang terhadap ekuitas. Rasio ini diukur dengan cara membandingkan antara seluruh utang dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir, 2018:158).

2.1.3 Pertumbuhan Perusahaan

2.1.4.1 Pengertian Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk menjaga posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Suwardika & Mustanda, 2017:1254). Pertumbuhan perusahaan merupakan penambahan nilai yang dapat dicapai oleh suatu perusahaan dari dampak adanya perputaran arus kas dan usaha manajemen yang direncanakan dalam suatu periode tertentu (Mulyadi, 2021:130).

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan yang memiliki tujuan untuk meningkatkan size (Gustian, 2017:6). Perusahaan mengalami proses pertumbuhan dari awal berdiri, kemudian perlahan tumbuh hingga akhirnya menjadi perusahaan yang besar, sampai pada tahap penurunan (Pebriani *et al*, 2019).

2.1.4.2 Pengertian Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan dapat dilihat dari perubahan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Sedangkan aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan (Limanjaya & Tanusdjaja, 2021:1202). Pertumbuhan merupakan seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam memposisikan diri dalam sistem ekonomi secara menyeluruh. Pertumbuhan dapat diartikan juga sebagai perubahan sejumlah aset yang terjadi pada perusahaan selama satu periode (Pebriani *et al.*, 2019).

Aset suatu perusahaan merupakan aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan dengan tujuan agar dapat meningkatkan hasil operasional perusahaan sehingga menambah kepercayaan serta dapat memberikan sinyal positif bagi pihak luar maupun pihak dalam perusahaan (Suryandani, 2018: 51). Aset merupakan setiap barang fisik atau berwujud atau hak (tidak berwujud) yang mempunyai nilai uang (Ely & Anggadini, 2009:12).

Sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan aset merupakan kemampuan perusahaan yang menunjukkan perubahan aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan dengan tujuan agar dapat meningkatkan hasil operasional perusahaan.

2.1.4.3 Jenis-jenis Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Sudana (2015: 72) dalam bukunya mengemukakan bahwa terdapat dua jenis pertumbuhan yang sangat bermanfaat dalam perencanaan jangka panjang diantaranya:

1. Pertumbuhan Internal

Pertumbuhan internal merupakan pertumbuhan maksimum yang dapat diperoleh tanpa sumber pendanaan dari luar. Suatu tingkat pertumbuhan yang dapat diperoleh perusahaan dengan hanya menggunakan sumber pendanaan internal. Tingkat pertumbuhan internal diperoleh perusahaan ketika terjadi kenaikan aktiva yang diperlukan sama dengan tambahan laba ditahan.

2. Pertumbuhan Berkelanjutan

Pertumbuhan berkelanjutan merupakan pertumbuhan maksimum yang dapat diperoleh perusahaan tanpa sumber pendanaan dari modal sendiri. Suatu tingkat pertumbuhan maksimum yang dapat dipertahankan oleh perusahaan tanpa meningkatkan struktur keuangan.

2.1.4.4 Pengukuran Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Mulyadi (2021: 150) dalam bukunya mengemukakan bahwa terdapat tiga jenis pengukuran pertumbuhan diantaranya yaitu:

1. Rasio Pertumbuhan Aset

Rasio pertumbuhan aset ini merupakan rasio yang menunjukkan pertumbuhan nilai aset dalam setahun yang digunakan untuk operasional perusahaan.

Perhitungan Pertumbuhan aset dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan aset} = \frac{\text{Total asset } (t) - \text{Total Asset } (t-1)}{\text{Total asset } (t-1)} \times 100\%$$

2. Rasio Pertumbuhan Penjualan

Nilai rasio pertumbuhan penjualan merupakan salah satu indikator pertumbuhan perusahaan yang dapat diukur, dengan pertumbuhan penjualan ini diharapkan dapat meningkatkan laba usaha yang dihasilkan. Nilai rasio

pertumbuhan penjualan ini menggambarkan nilai perubahan penjualan per tahun terhadap hasil penjualan pada periode tahun sebelumnya.

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Total sales (t)} - \text{Total sales (t-1)}}{\text{Total sales (t-1)}} \times 100\%$$

3. Rasio Pertumbuhan Laba

Rasio pertumbuhan laba merupakan tingkat pertambahan nilai keuntungan yang diharapkan oleh *shareholders* untuk memperoleh nilai manfaat secara langsung dari investasi yang dilakukan dalam sebuah perusahaan.

$$\text{Pertumbuhan Laba} = \frac{\text{Total net profit (t)} - \text{Total net profit (t-1)}}{\text{Total net profit (t-1)}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini penulis menggunakan indikator Pertumbuhan Aset. Dengan menggunakan indikator pertumbuhan aset ini karena aset merupakan salah satu hal dalam proses penentuan nilai perusahaan. Aset suatu perusahaan merupakan aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan dengan tujuan agar dapat meningkatkan hasil operasional perusahaan sehingga menambah kepercayaan serta dapat memberikan sinyal positif bagi pihak luar maupun pihak dalam perusahaan (Suryandani, 2018: 51). Pertumbuhan aset merupakan perubahan total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Herlina & Hidayat, 2021:495). Tingkat pertumbuhan perusahaan akan berbeda dengan perusahaan lainnya, nilai peluang pertumbuhan suatu perusahaan akan sangat tergantung pada aset-aset yang dimiliki perusahaan (Nugroho & Suwitho, 2019:6).

Perusahaan yang terus tumbuh umumnya akan memiliki prospek yang baik, maka hal ini tentu akan direspon positif oleh para investor sehingga akan berpengaruh pada peningkatan harga saham karena perusahaan dengan

pertumbuhan aset yang baik adalah perusahaan yang mampu untuk mengelola sumber daya dengan baik untuk menghasilkan keuntungan (Herlina dan Hidayat, 2021:495). Dengan begitu dapat melihat potensi pertumbuhan aset yang terjadi dalam suatu perusahaan yang nantinya dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.1.4 Kepemilikan Institusional

Struktur kepemilikan merupakan berbagai macam pola dan bentuk dari kepemilikan yang terdapat di suatu perusahaan atau persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemegang saham internal dan pemegang saham eksternal. Dalam artian pemegang saham internal merupakan orang yang memiliki saham dan termasuk dalam struktur organisasi. Sementara itu, pemegang saham eksternal merupakan pemilik dari pihak luar perusahaan yang tidak termasuk di dalam struktur organisasi perusahaan (Robertus, 2016:69).

Menurut Dewi dan Abudanti (2019:6101) struktur kepemilikan terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan dimana manajer memiliki saham perusahaan sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasinya seperti lembaga pemerintah, lembaga keuangan dan perusahaan (Robertus, 2016:75).

Struktur kepemilikan dalam mekanisme tata kelola perusahaan yang baik adalah adanya kepemilikan institusional. Menurut Purnamasari (2010) (dalam Savitri, 2019:58) terdapat beberapa kelebihan dari kepemilikan institusional

diantaranya yaitu profesionalisme dalam analisis informasi yang berdampak pada keterandalan informasi dan adanya motivasi yang kuat untuk melakukan pengawasan lebih ketat atas aktivitas perusahaan.

Dalam membahas struktur kepemilikan, tidak terlepas dari teori agensi. Menurut Jensen dan Meckling (1976) (dalam Robertus, 2016:71) menjelaskan teori keagenan bahwa pemegang saham sebagai *principal* dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Dengan demikian, manajemen wajib mempertanggungjawabkan semua upayanya kepada pemegang saham.

Kepemilikan Institusional merupakan lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk didalamnya investasi saham. Sehingga keberadaannya dianggap penting sebagai alat pemantau dalam perkembangan investasi perusahaan (Savitri, 2019:55). Biasanya institusi menyerahkan tanggung jawab kepada divisi tertentu untuk mengelola investasi perusahaan. Dengan adanya institusi yang melakukan pemantauan dalam perkembangan investasi secara profesional mengakibatkan tingginya tingkat pengendalian terhadap tindakan manajemen sehingga dapat meminimalisir potensi yang ada.

Kepemilikan institusional menunjukkan persentase saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan kepemilikan *blockholder*, kepemilikan individu atas nama perorangan di atas 5%, tetapi tidak termasuk ke dalam golongan kepemilikan manajerial. Kepemilikan institusi juga memberikan keuntungan yang lebih besar, karena dengan kepemilikan yang lebih besar sehingga mempunyai kekuasaan untuk

melakukan pengawasan terhadap aktivitas perusahaan. Investor institusi dapat dibedakan menjadi dua, yaitu investor pasif dan aktif. Investor pasif tidak terlalu ingin terlibat dengan keputusan manajemen, sedangkan investor aktif terlibat dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan. Keberadaan investor institusi ini dipandang mampu menjadi alat monitoring efektif bagi perusahaan. Keterlibatan investor institusional dalam melakukan fungsi monitoring terhadap manajemen dapat mempengaruhi terhadap kinerja perusahaan yang mana mampu mengubah struktur pengelolaan perusahaan dan dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Robertus 2016:79).

Dalam penelitian ini kepemilikan institusional diukur dengan skala rasio melalui persentase jumlah saham yang dimiliki investor institusi dari seluruh modal saham yang beredar. Menurut Suhartini & Asyik (2015:7) rumus untuk menghitung kepemilikan institusional yaitu:

$$KI = \frac{\text{jumlah saham institusional}}{\text{jumlah saham beredar akhir tahun}} \times 100\%$$

2.1.5 Nilai Perusahaan

2.1.6.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang telah menjadi tanggung jawabnya yang sering dihubungkan dengan harga saham dan mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham (Indrarini, 2019:2) yang berarti bahwa suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan investor terhadap perusahaan

dengan melihat kinerja perusahaan dan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon pihak yang akan menanamkan modalnya sehingga pihak tersebut tertarik untuk membayarnya jika suatu perusahaan akan dijual, Fuad dkk (2006) (dalam Pebriani, *et al.*, 2019).

Nilai perusahaan merupakan penilaian yang dilakukan oleh investor secara kolektif mengenai kinerja suatu perusahaan, baik itu kinerja saat ini maupun proyeksi masa depan, Brealey *et al.*, 2007 (dalam Indrarini, 2019:15).

Nilai perusahaan adalah nilai saat ini yang berasal dari arus pendapatan atau kas yang dapat dihasilkan pada masa yang akan datang (Sudana, 2015:9). Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia di bayar oleh calon pembeli dengan harga yang tinggi maupun rendah, apabila perusahaan akan di jual. Oleh karena itu setiap perusahaan akan melakukan cara agar memaksimalkan nilai perusahaan dengan memiliki harga saham yang tinggi, Husnan & Pudjiatuti (2012) (dalam Wildan & Fitria, 2022:4).

2.1.6.2 Jenis Nilai Perusahaan

Menurut Yulius & Tarigan (2007:3) (dalam Purwani & Oktavia, 2018:16) mengemukakan beberapa konsep nilai suatu perusahaan sebagai berikut:

1. Nilai Nominal merupakan nilai yang terdapat secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara jelas dalam neraca perusahaan dan ditulis dalam surat saham kolektif

2. Nilai Pasar atau sering disebut kurs merupakan nilai harga yang terjadi dari proses negosiasi di pasar saham. Nilai tersebut hanya dapat ditentukan jika saham perusahaan dijual dipasar saham
3. Nilai Instrinsik merupakan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep ini tidak hanya sekedar dari sekumpulan aset, akan tetapi nilai perusahaan ini sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan dalam menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang.
4. Nilai Buku merupakan nilai perusahaan yang dihitung berdasarkan konsep akuntansi yaitu dengan cara membagi selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.
5. Nilai Likuidasi merupakan nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi dapat dihitung berdasarkan neraca perusahaan performa yang disiapkan pada saat suatu perusahaan akan likuiditas.

2.1.6.3 Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Weston & Copeland (2008) (dalam Suffah & Ridwan, 2016:4) mengemukakan bahwa terdapat beberapa metode pengukuran nilai perusahaan sebagai berikut:

1. Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio perbandingan harga pasar terhadap *earnings*. Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham

terhadap kelipatan *earnings*. Rasio ini menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

$$PER = \frac{\text{Harga pasar per sahan}}{\text{Laba per saham}}$$

2. *Tobin's Q*

Tobin's Q merupakan rasio yang menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini mengenai nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental, *Tobin's Q* dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

$$Q = \frac{EMV + D}{TA}$$

Keterangan:

Q = Nilai Perusahaan

EMV = Nilai Pasar Ekuitas ($EMV = \text{closing price} \times \text{jumlah saham beredar}$)

D = Nilai buku dari total hutang

TA = Total Aktiva

3. *Price to Book Value (PBV)*

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi *Price to Book Value (PBV)* berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Dalam penelitian ini penulis menggunakan indikator *Tobin's Q*. Menurut Indrarini (2019:16) *Tobin's Q* merupakan nilai pasar dari suatu perusahaan dengan

membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan melalui potensi perkembangan harga saham, potensi kemampuan manajer dalam mengelola aset perusahaan, dan potensi pertumbuhan investasi (Fajarita & Isnalita, 2018:57).

Perusahaan dengan *Tobin's Q* < 1 maka menunjukkan bahwa saham dalam kondisi *undervalued* dengan artian manajemen gagal dalam mengelola aktiva perusahaan dan potensi pertumbuhan investasi rendah. *Tobin's Q* = 1 menunjukkan bahwa saham perusahaan dalam kondisi rata-rata, tidak adanya perkembangan dalam pengelolaan perusahaan dan perusahaan tidak mengalami pertumbuhan. *Tobin's Q* > 1 menunjukkan bahwa saham perusahaan dalam kondisi *overvalued* mengindikasikan bahwa kesempatan investasi lebih baik, memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi, dan mengindikasikan manajemen dinilai baik dengan aset-aset di bawah pengelolaannya (Indrarini, 2019:18).

Pada penelitian ini penulis mengambil beberapa referensi dari hasil penelitian terdahulu sebagai acuan untuk mempermudah proses penelitian. Bahan referensi tersebut antara lain:

M. Cholid Iwal Wildan dan Asri Fitria (2022), meneliti mengenai Pengaruh *Leverage*, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Hasil penelitian menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Amira dan Myrna Sofia (2019), meneliti mengenai Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, *Leverage*, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Hasil penelitian menyatakan bahwa Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Atika Suryandani (2018), meneliti mengenai Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* periode 2014-2016. Hasil penelitian menyatakan bahwa Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adi Calvin dan Hendang Tanusdjaja (2021), meneliti mengenai Pengaruh *Profitability*, *Leverage* dan *Growth* terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Hasil penelitian menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan *Growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nyoman Agus Suwardika dan I Ketut Mustanda (2017), meneliti mengenai Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Properti periode 2013-2015. Hasil penelitian menyatakan bahwa *Leverage* secara parsial berpengaruh signifikan dan memiliki arah positif terhadap nilai perusahaan sedangkan pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan namun memiliki arah yang negatif terhadap nilai perusahaan.

Linda Safitri Dewi dan Nyoman Abundanti (2019), meneliti mengenai Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan *sector Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Desiyusliani Lubis, Liper Siregar, Jubi dan Astuti (2018), meneliti mengenai Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Hasil penelitian menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasanudin, Andini Nurwulandari, I Made Adnyana & Novi Loviana (2020), meneliti mengenai *The effect of Ownership and Financial Performance on Firm Value of Oil and Gas Mining Companies in Indonesia from 2014-2018*. Hasil penelitian menyatakan bahwa *Institutional Ownership* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Martha Arfazil, Mulia Saputra & Indayani (2021), meneliti mengenai *The Effect of environmental performance, financial leverage, and institutional ownership on firm value a study on manufacturing firms in Indonesia from 2016-2019*. Hasil penelitian menyatakan bahwa *Institutional Ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Bima Aris Nugroho dan Suwitho (2019), meneliti mengenai Pengaruh Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Food* dan *Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Hasil penelitian menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nuri Ari Hidayati dan Umaimah (2020), meneliti mengenai Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Hasil penelitian menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Devi Dean, Sri Hermuningsih dan Gendro Wiyono.(2019), meneliti mengenai Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Hasil penelitian menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sabdo Panggiring dan Sutrisno (2021), meneliti mengenai *The Effect of Institutional Ownership and Managerial Ownership on Firm Value with Profitability as an Intervening Variable Listed on the Indonesia Sharia Stock Index the period from 2015 to 2019*. Hasil penelitian menyatakan bahwa *Intitutional Ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*.

Asnawi, Ridwan Ibrahim dan Mulia Saputra (2019), meneliti mengenai Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2019. Hasil penelitian menyatakan bahwa Kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan hutang secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ni Made Suastini, Ida Bagus dan Henny Rahyuda (2016), meneliti mengenai Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Hasil penelitian menyatakan bahwa Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Leni Herlina dan Ardi Hidayat (2021), meneliti mengenai Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2020. Hasil penelitian menyatakan bahwa *Leverage* tidak terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan pertumbuhan perusahaan terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Auliya Kusuma Wardani Mahardikari (2021), meneliti mengenai Pengaruh *Profitability*, *Liquidity*, *Leverage*, *Dividen Policy*, *Firm Size* dan *Firm Growth* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan aneka Industri yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Hasil penelitian menyatakan bahwa *Leverage*

berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan *Firm Growth* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan

Ardina Zahrah dan Isnalita (2018), meneliti mengenai *The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Devidend Policy as a Moderating Variable manufacturing companies listed on the Stock Exchange during the period from 2013 to 2016*. Hasil penelitian menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap *Firm Value* dan *Firm Growth* berpengaruh terhadap *Firm Value*

Ni Putu Wida dan I Wayan Suartana (2014), meneliti mengenai Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Hasil penelitian menyatakan bahwa Kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Wisnu Yunowo & Dita Aurelia (2021), meneliti mengenai *The Effect of Profitability, Leverage, Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Dividend Policy on Firm Value Manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange from 2014-2018*. Hasil penelitian menyatakan bahwa *Institutional Ownership* berpengaruh positif terhadap *Firm Value* sedangkan *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *Firm Value*.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, Tahun Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
1.	M. Cholid Iwal Wildan dan Asri Fitria (2022) Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019	Variabel Independen: –Kepemilikan Institusional – <i>Leverage</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Metode Kuantitatif	Variabel Independen: –Kebijakan Dividen –Kepemilikan Manajerial Analisis Linear Berganda Tempat Penelitian: Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i>	<i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 11 No.9, September 2022. e-ISSN: 2460-0585
2.	Amira dan Myrna Sofia (2019) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014- 2017	Variabel Independen: –Pertumbuhan Perusahaan – <i>Leverage</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Metode Kuantitatif	Variabel Independen: –Kebijakan Dividen –Profitabilitas Analisis Regresi Linear Berganda Tempat Penelitian: Perusahaan Manufaktur	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Bahtera Inovasi Vol. 2, No. 2, 2019 ISSN: 2747-0067
3.	Atika Suryandani (2018) Perusahaan Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Periode 2014- 2016	Variabel Independen: –Pertumbuhan Perusahaan Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Variabel Independen: –Ukuran Perusahaan –Keputusan Investasi	Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	<i>Business Management Analysis Journal</i> (BMAJ), Vol. 1 No. 1 Oktober 2018. ISSN:

		Metode Kuantitatif	Analisis Regresi Linear Berganda Tempat Penelitian: Perusahaan Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i>	2623-0690
4.	Adi Calvin dan Hendang Tanusdjaja (2021) Perusahaan LQ-45 BEI periode 2016-2018	Variabel Independen: <i>-Leverage</i> <i>-Growth</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Metode Kuantitatif	Variabel Independen: <i>-Profitability</i> Analisis Regresi Linear Berganda Tempat Penelitian: Perusahaan LQ-45	<i>Leverage</i> berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan <i>Growth</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jurnal Paradigma Akuntansi, Vol. 3 No. 3 Juli 2021 e-ISSN: 2657-0033
5.	Nyoman Agus Suwardika dan I Ketut Mustanda (2017) Perusahaan Properti periode 2013-2015	Variabel Independen: <i>-Leverage</i> <i>-Pertumbuhan</i> Perusahaan Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Metode Kuantitatif	Variabel Independen: <i>-Ukuran</i> Perusahaan <i>-Profitabilitas</i> Analisis Regresi Linear Berganda SPSS Tempat Penelitian: Perusahaan Properti	<i>Leverage</i> secara parsial berpengaruh signifikan dan memiliki arah positif terhadap nilai Perusahaan, pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan namun memiliki arah yang negatif terhadap nilai perusahaan E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6 No. 3, 2017 ISSN: 2302-8912
6.	Linda Safitri Dewi dan Nyoman Abundanti (2019)	Variabel Independen: <i>-Kepemilikan</i> Institusional	Variabel Independen: <i>-Profitabilitas</i> <i>-Likuiditas</i> <i>-Kepemilikan</i> Manajerial	Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan E-Jurnal Manajemen, Vol. 8 No. 10 2019 ISSN: 2302-8912

	Perusahaan <i>sector Property dan Real Estate</i> yang terdaftar pada BEI Periode 2014- 2017	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Metode kuantitaatif	Analisis Regresi Linear Berganda Tempat Penelitian: Perusahaan <i>sector Property dan Real Estate</i>	terhadap nilai perusahaan	
7.	Desiyusliani Lubis, Liper Siregar, Jubi dan Astuti (2018) Perusahaan Sub Sektor Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016	Variabel Independen: -Leverage Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Metode Kuantitatif	Variabel Independen: -Profitabilitas Analisis Linear Berganda Tempat Penelitian: Perusahaan Sub Sektor Kimia	Leverage berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.	Jurnal Manajemen dan Keuangan Vol. 6 No.1, Juni 2018. ISSN: 2338- 4328
8.	Hasanudin, Andini Nurwulandari, I made Adnyana & Novi Loviana (2020) <i>Oil and Gas Mining Companies in Indonesia from 2014-2018.</i>	Variabel Independen: -Institutional Ownership Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Metode Kuantitatif	Variabel Independen: -Financial Performance Analisis Partial Least Square Tempat Penelitian: <i>Oil and Gas Mining Companies in Indonesia</i>	Institutional Ownership berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan,	International Journal of Energy Economics and Policy Vol. 10 No.5, 2020. ISSN: 2146-4553
9.	Martha Arfazil, Mulia Saputra & Indayani (2021) <i>a study on manufacturing firms in Indonesia from 2016-2019</i>	Variabel Independen: -Leverage -Institutional Ownership Variabel Dependen:	Variabel Independen: -Environmental performance Analisis Regresi Berganda	Institutional Ownership berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Journal of Contemporary Accounting, Vol. 3, No. 3, 2021. ISSN: 2657-1935

		<i>Firm Value</i>		<i>Leverage</i>	
		Metode Kuantitatif	Tempat Penelitian: <i>Manufacturing firms in Indonesia</i>	berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	
10.	Bima Aris Nugroho & Suwitho (2019) Perusahaan <i>Food dan Beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.	Variabel Independen: –Kepemilikan Institusional –Pertumbuhan Perusahaan Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Metode Kuantitatif	Variabel Independen: –Ukuran Perusahaan –Profitabilitas Analisis Regresi Linear Berganda Tempat Penelitian: Perusahaan <i>Food dan Beverage</i>	Kepemilikan Institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol. 8 No. 9 September 2019. e-ISSN: 2461-0593
11.	Nuri Ari Hidayati & Umaimah (2020) Perusahaan LQ45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019	Variabel Independen: –Kepemilikan Institusional –Leverage Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Metode kuantitatif	Variabel Independen: –Profitabilitas –Kebijakan Dividen Analisis Regresi Linear Berganda Tempat Penelitian: Perusahaan LQ45	Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap Nilai perusahaan	<i>Journal of Islamic Accounting and Tax</i> , Vol. 3 No. 2, 2020 e-ISSN: 2620-9144 p-ISSN: 2621-5063
12.	Devi Dean, Sri Hermuningsih dan Gendro Wiyono. (2019) Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen: –Leverage Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Metode Kuantitatif	Variabel Independen: –Profitabilitas –Ukuran Perusahaan Analisis Regresi Berganda	<i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	<i>Ensiklopedia of Journal</i> Vol. 2 No. 1 Oktober 2019. p-ISSN: 2622-9110 e-ISSN: 2527-4783

	periode 2015-2018		Tempat Penelitian: Perusahaan LQ45		
13.	Sabdo Panggiring dan Sutrisno (2021) <i>Listed on the Indonesia Sharia Stock Index the period from 2015 to 2019</i>	Variabel Independen: – <i>Intitutional Ownership</i> Variabel Dependen: <i>Firm Value</i>	Variabel Independen: – <i>Managerial Ownership</i> Variabel Dependen: <i>Profitability</i> Analisis Jalur	<i>Intitutional Ownership</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Firm Value</i>	<i>International Journal of New Technology and Research (IJNTR)</i> Vol.7 No. 10 2021 ISSN: 2454-4116
			Tempat Penelitian: <i>Listed on the Indonesia Sharia Stock Index</i>		
14.	Asnawi, Ridwan Ibrahim dan Mulia Saputra (2019) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2019	Variabel Independen: – Kepemilikan Institusional –Kebijakan Hutang Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Variabel Independen: –Kepemilikan Manajerial Analisis regresi linear berganda Tempat Penelitian: Perusahaan Manufaktur	Kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kebijakan hutang secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Perspektif Ekonomi Darusallam, Vol. 5 No. 1 Maret 2019. ISSN: 2502-6976
15.	Ni Made Suastini, Ida Bagus dan Henny Rahyuda (2016) Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013	Variabel Independen: –Pertumbuhan Perusahaan Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Variabel Independen: –Kepemilikan Manajerial Variabel intervening Struktur Modal Analisis linear berganda	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana Vol. 5 No. 1 2016 ISSN: 2337-3067

		Metode Kuantitatif	Tempat Penelitian: Perusahaan Manufaktur		
16.	Leni Herlina dan Ardi Hidayat (2021) Perusahaan pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014- 2020.	Variabel Independen: -Leverage -Pertumbuhan Perusahaan Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Metode Kuantitatif	Variabel Independen: Profitabilitas Analisis linear berganda Tempat Penelitian: Perusahaan Jasa Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan	<i>Leverage</i> tidak terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan, Pertumbuhan perusahaan terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan	<i>National Conference on Applied Business, Education & Technology (NCABET) Vol. 1 No. 1 2021 p-ISSN: 2808-4594 e-ISSN: 2808-4616</i>
17.	Auliya Kusuma Wardani Mahardikari (2021) Perusahaan aneka Industri yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019	Variabel Independen: -Leverage -Firm Growth Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Metode Kuantitatif	Variabel Independen: -Profitability -Liquidity -Dividen Policy - Firm Size Analisis linear berganda Tempat Penelitian: Perusahaan aneka Industri	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, <i>Firm Growth</i> tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan	Jurnal Ilmu Manajemen Vol. 9 No. 2 2021 ISSN: 2549-192X
18.	Ardina Zahrah dan Isnalita (2018) <i>Manufacturing companies listed on the Stock Exchange during the period from 2013 to 2016</i>	Variabel Independen: -Leverage -Firm Growth Variabel Dependen: <i>Firm Value</i> Metode kuantitatif	Variabel Independen: -Profitability -Liquidity Variabel Dependen <i>Devidend Policy</i> Analisis Rasio Tempat Penelitian:	<i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>Firm Value</i> <i>Firm Growth</i> berpengaruh terhadap <i>Firm Value</i>	<i>International Journal of Managerial Studies and Research (IJMSR) Vol.6 No. 10 2018 ISSN: 2349- 0330</i>

<i>Manufacturing Companies</i>					
19.	Ni Putu Wida dan I Wayan Suartana (2014) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013	Variabel Independen: Kepemilikan Institusional Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Metode Kuantitatif	Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial Analisis Regresi Berganda Tempat Penelitian: Perusahaan Manufaktur	Kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan	E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol. 9 No. 3 2014 ISSN: 2302-8556
20.	Wisnu Yunowo & Dita Aurelia (2021) <i>Manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange from 2014-2018. Stock Exchange from 2014-2018.</i>	Variabel Independen: <i>-Leverage -Institutional Ownership</i> Variabel Dependen: <i>Firm Value</i> Metode Kuantitatif	Variabel Independen: <i>-Profitability -Mangerial Ownership -Dividend Policy</i> Analisis linear berganda Tempat Penelitian: <i>Manufacturing companies</i>	<i>Institutional Ownership</i> berpengaruh positif terhadap <i>Firm Value Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Firm Value</i>	<i>Journal of Global Business and Management Review</i> , Vol. 3 No.1 2021 e-ISSN: 2685-3426

2.1 Kerangka Pemikiran

Nilai perusahaan merupakan perspsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang telah menjadi tanggung jawabnya yang sering dihubungkan dengan harga saham dan mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham. (Indrarini, 2019:2) Selain itu nilai perusahaan didefinisikam juga sebagai harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon pihak yang akan menanamkan modalnya sehingga pihak tersebut tertarik untuk

membayarnya jika suatu perusahaan akan dijual, Fuad dkk (2006) (dalam Pebriana, *et al.*, 2019).

Salah satu tujuan perusahaan adalah mampu meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan ini sangat penting bagi suatu perusahaan karena nilai perusahaan yang tinggi akan mempengaruhi kemakmuran pemilik dan pemegang saham yang tercermin pada harga saham. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula sehingga hal tersebut berdampak pada kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan dan prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan. Semakin baik nilai suatu perusahaan maka akan semakin menarik pemegang saham.

Indikator nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Tobin's Q* yang merupakan nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset perusahaan. Adapun beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan kepemilikan institusional.

Menurut Suwardika & Mustanda (2017:1252) *Leverage* merupakan gambaran umum atas penggunaan hutang perusahaan yang bertujuan untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan. Menurut Kasmir (2018:150) menyatakan bahwa perusahaan memiliki beberapa pilihan sumber dana yang dapat digunakan untuk kebutuhannya perusahaan. Sumber dana secara garis besar dapat diperoleh dari modal sendiri dan pinjaman. Setiap sumber dana mempunyai kelebihan dan

kekurangannya masing-masing. Jika perusahaan menggunakan modal pinjaman maka akan terdapat risiko yang ditanggung lebih besar oleh perusahaan dibanding dengan menggunakan modal sendiri. Risiko tersebut seperti beban bunga dan biaya lainnya yang harus ditanggung perusahaan. Dalam praktiknya apabila hasil perhitungan perusahaan ini memiliki *leverage* yang tinggi maka akan berdampak pada timbulnya risiko kerugian yang lebih besar bagi perusahaan. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki *leverage* yang rendah maka akan berdampak pada timbulnya risiko kerugian yang lebih kecil. Sehingga penggunaan hutang yang terlalu besar dapat mengakibatkan keadaan yang tidak baik bagi perusahaan karena jumlah utang yang meningkat untuk kegiatan operasional perusahaan akan menyebabkan penurunan pendapatan perusahaan sehingga dapat berpengaruh terhadap turunnya nilai perusahaan dimata investor (Herlina & Hidayat, 2021:495), maka dari itu hipotesis yang dibentuk adalah *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini *leverage* menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Hery (2016:173) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Kewajiban perusahaan yang tinggi ini akan menjadi bahan pertimbangan oleh investor untuk melakukan investasi karena dikhawatirkan perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya sehingga dapat mengakibatkan perusahaan dalam kondisi tidak baik, sedangkan investor ingin memperoleh suatu keuntungan. Semakin tinggi

utang perusahaan dibanding dengan modal sendiri maka semakin tinggi pula risiko keuangan yang akan dihadapi yang nantinya akan mempengaruhi terhadap nilai perusahaan.

Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian terdahulu Nuri Ari Hidayati & Umaimah (2020), Auliya Kusuma Wardani Mahardikari (2021), Wisnu Yunowo & Dita Aurelia (2021) menyatakan hasil bahwa *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Leni Herlina dan Ardi Hidayat (2021), Amira dan Myrna Sofia (2019), M. Cholid Iwal Wildan dan Asri Fitria (2022) menyatakan hasil bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut Mulyadi (2021:130) Pertumbuhan perusahaan merupakan penambahan nilai yang dapat dicapai oleh suatu perusahaan dari dampak adanya perputaran arus kas dan usaha manajemen yang direncanakan dalam suatu periode tertentu. Menurut Suwardika & Mustanda (2017:1254) Pertumbuhan perusahaan suatu rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk menjaga posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya.

Dalam penelitian ini pertumbuhan perusahaan menggunakan indikator pertumbuhan aset yang dapat dilihat dari perubahan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa sejauh mana suatu perusahaan berkembang atau tidak. Pertumbuhan yang baik akan mencerminkan perkembangan perusahaan yang baik pula. Apabila perusahaan mampu meningkatkan aset perusahaannya maka akan meningkat pula hasil operasional perusahaann yang nantinya akan

berdampak baik pada tingkat kepercayaan pihak eksternal terhadap suatu perusahaan.

Dalam pandangan investor perusahaan yang mengalami pertumbuhan berpotensi memiliki keuntungan yang tinggi. Dengan begitu para investor berharap dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi dari investasi yang ditanamkannya selain itu pada umumnya perusahaan yang terus mengalami pertumbuhan akan cepat direspon positif baik itu dalam posisi di lingkungan persaingan antar perusahaan, dalam peningkatan pangsa pasar dan kapabilitas perusahaan (Limanjaya & Tanusdjaja, 2021:1201). Sehingga perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang tinggi cenderung akan diminati sahamnya oleh para investor yang nantinya semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan semakin tinggi pula nilai perusahaannya (Suryandani, 2018:56). Pertumbuhan perusahaan ini dapat menjadi sinyal positif bagi pihak dalam maupun luar perusahaan. Dengan begitu hipotesis yang dibentuk adalah pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian terdahulu Atika Suryandani (2018), Ni Made Suastini, Ida Bagus dan Henny Rahyuda (2016), Leni Herlina dan Ardi Hidayat (2021), Ardina Zahrah dan Isnalita (2018) menyatakan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Auliya Kusuma Wardani Mahardikari (2021), Adi Calvin dan Hendang Tanusdjaja (2021) menyatakan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

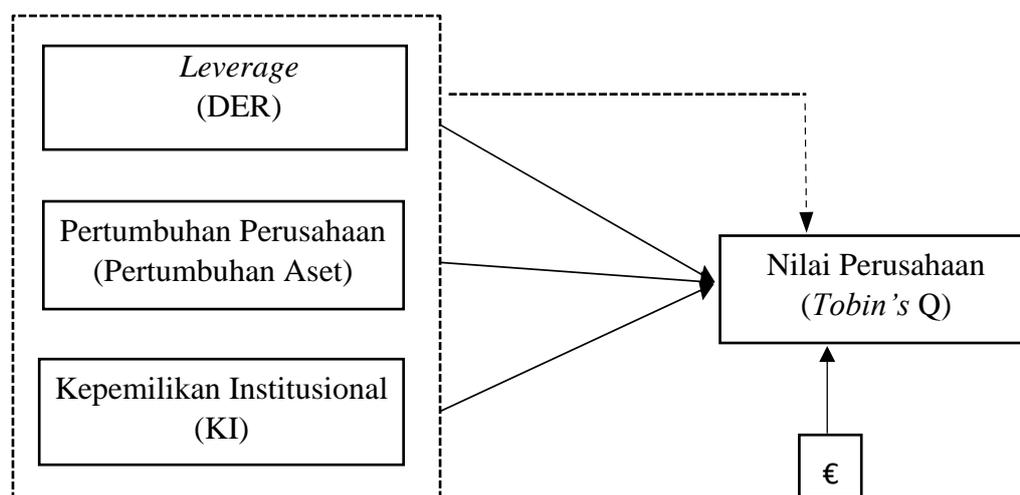
Dalam teori agensi menjelaskan adanya konflik kepentingan yang terjadi antara pemilik dan manajer yang mana dengan wewenang yang dimiliki manajer ini dapat melakukan tindakan yang hanya untuk menguntungkan kepentingannya sendiri dan mengorbankan kepentingan pemegang saham yang sering disebut *agency problem*. Perilaku manajer inilah yang dapat menimbulkan penambahan biaya bagi perusahaan sehingga akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Adanya konflik kepentingan tersebut dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan yang terkait. Konflik kepentingan tersebut diharapkan diatasi dengan struktur kepemilikan. Menurut Dewi dan Abudanti (2019:6101) struktur kepemilikan terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kepemilikan Intitusional merupakan kepemilikan saham oleh suatu lembaga yang mempunyai kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukannya, yang mana lembaga tersebut berupa lembaga pemerintah, lembaga keuangan, perusahaan dan dana pensiun, Shen (2006) (dalam Robertus, 2016:78).

Kepemilikan institusional pada umumnya bertindak sebagai pihak monitoring perusahaan sehingga terjadi peningkatan pengawasan yang optimal dalam perusahaan dengan begitu dapat menekan tindakan *opportunistic* yang tidak sesuai dengan tujuan perusahaan yang mungkin dilakukan oleh pihak manajemen. Dengan adanya pengawasan yang optimal diharapkan akan dapat berpengaruh terhadap peningkatan kinerja perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka akan berpengaruh pada nilai perusahaan hal ini karena adanya tingkat pengendalian yang optimal terhadap perusahaan sehingga *agency cost* yang terjadi

di dalam perusahaan berkurang dan juga mendapatkan reaksi positif dari pasar akan perbaikan dan pengelolaan perusahaan yang lebih baik (Dewi & Abudanti, 2019:6105).

Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian terdahulu Hasanudin, Andini Nurwulandari, I Made Adnyana & Novi Loviana (2020), Martha Arfazil, Mulia Saputra & Indayani (2021), Asnawi, Ridwan Ibrahim dan Mulia Saputra (2019), Ni Putu Wida dan I Wayan Suartana (2014) menyatakan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Nuri Ari Hidayati & Umaimah (2020), Sabdo Panggiring dan Sutrisno (2021), M. Cholid Iwal Wildan dan Asri Fitria(2022) menyatakan hasil bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.2 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, penulis mengajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. *Leverage* secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
2. Pertumbuhan Perusahaan secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3. Kepemilikan Institusional secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4. *Leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan kepemilikan institusional secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.