

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Kepemilikan Manajerial

2.1.1.1 Pengertian Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah suatu kondisi di mana manajer mengambil sebagian struktur modal perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus berperan ganda sebagai manajer dan pemegang saham (Darmayanti, 2018). Kepemilikan saham oleh manajemen ini menciptakan hubungan keagenan yang lebih erat, karena manajemen menjadi pihak yang secara langsung terdampak oleh setiap kebijakan strategis yang mereka ambil. Sejalan dengan Nurkhin (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah persentase saham yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (komisaris dan direksi), yang artinya keterlibatan manajer sebagai pemilik saham tidak bersifat pasif, melainkan terlibat langsung dalam penentuan arah kebijakan perusahaan. Hal ini mempertegas bahwa keberadaan manajer sebagai pemilik saham menjadikan mereka memiliki pengaruh yang besar terhadap jalannya perusahaan, karena selain mengelola, mereka juga berkepentingan atas hasil dari aktivitas yang dijalankan.

Menurut Nurhikmat (2020) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah situasi di mana manajer sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Dengan demikian, adanya kepemilikan ini menimbulkan insentif bagi manajer untuk bertindak lebih hati-hati, karena kebijakan yang mereka ambil tidak hanya mempengaruhi perusahaan sebagai entitas, tetapi juga kekayaan pribadi mereka sebagai pemegang saham.

Dalam hal ini, Fahmi dan Nabila (2020:5) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial adalah komposisi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan baik dewan komisaris, dewan direksi atau manajer. Hal ini berarti pihak manajemen memiliki dua peran sekaligus yaitu sebagai agen dan juga sebagai *principal*. Kepemilikan saham oleh manajer akan ikut menentukan kebijakan dan pengambilan keputusan dalam perusahaan karena manajer memegang peranan penting dalam pelaksanaan, perencanaan, pengarahan, pengawasan, dan pengorganisasian.

Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, transparansi dalam pengelolaan perusahaan penting untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Dengan adanya kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen diharapkan para manajer dapat mempertimbangkan segala keputusannya atas risiko yang mungkin nanti akan terjadi pada setiap aktivitasnya (Azis & Sukarmanto, 2023). Dengan kata lain, semakin besar kepemilikan saham oleh manajer, maka semakin besar pula kecenderungan mereka untuk bertindak dalam kepentingan perusahaan secara keseluruhan.

Hal ini juga didukung oleh pernyataan Dewi & Abundanti (2019), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah kondisi dimana adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen dan akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para pemegang saham yang nantinya dapat meningkatkan nilai dari perusahaan.

Berdasarkan teori *agency* menurut Rosidah (2018:266) menyatakan ada konflik kepentingan antar manajer dan pemilik. Pemilik ingin mengetahui semua informasi di perusahaan termasuk aktivitas manajemen dan sesuatu yang terkait investasi atau dananya dalam perusahaan. Sehingga konflik kepentingan antara manajer dengan pemilik menjadi semakin besar ketika kepemilikan manajer terhadap perusahaan kecil. Dalam hal ini manajer akan berusaha untuk memaksimalkan kepentingan dirinya dibandingkan kepentingan perusahaan. Sebaliknya semakin adanya kepemilikan manajer di dalam perusahaan maka semakin produktif Tindakan manajer dalam memaksimalkan nilai perusahaan dengan kata lain biaya kontrak dan pengawasan menjadi rendah. Manajer perusahaan akan mengungkapkan informasi sosial dalam rangka untuk meningkatkan *image* perusahaan, meskipun harus mengorbankan sumber daya untuk aktivitas tersebut.

2.1.1.2 Fungsi dan Level Kepemilikan Manajerial

Menurut Anjar (2017) kepemilikan manajerial merupakan bagian penting dalam struktur tata kelola perusahaan yang menentukan sejauh mana manajer sebagai pihak internal memiliki saham dan kontrol terhadap

kebijakan perusahaan. Tingkatan kepemilikan ini tidak hanya mempengaruhi perilaku manajerial, tetapi juga berkaitan erat dengan bagaimana perusahaan dikelola serta bagaimana nilai perusahaan terbentuk. Tingkat kepemilikan manajerial dibagi ke dalam lima level yang memiliki implikasi strategis dan pengaruh terhadap disiplin manajerial dan efektivitas tata kelola perusahaan:

1. *Low levels of managerial ownership (0%-5%)*

Pada tingkat kepemilikan yang sangat rendah, manajer umumnya belum memiliki insentif yang cukup kuat untuk menyelaraskan kepentingannya dengan kepentingan pemegang saham. Perilaku manajerial pada level ini masih didominasi oleh motivasi jangka pendek, dengan kecenderungan lebih memilih bentuk kompensasi eksternal seperti opsi saham atau bonus berbasis kinerja, dibandingkan dengan peningkatan kepemilikan saham secara langsung. Dalam konteks ini, disiplin eksternal menjadi mekanisme utama dalam mengawasi perilaku manajerial.

2. *Intermediate levels of managerial ownership (5%-25%)*

Pada tingkat kepemilikan menengah, terdapat pergeseran peran manajer dari sekadar pelaksana profesional menjadi bagian dari pemilik perusahaan. Dengan meningkatnya persentase saham yang dimiliki, hak suara dan pengaruh manajer terhadap arah kebijakan perusahaan juga semakin besar. Perubahan ini mengindikasikan adanya peningkatan tanggung jawab manajer terhadap kinerja jangka panjang perusahaan.

Pada tingkat ini pula muncul efek penyelarasan (*alignment effect*), yaitu kecenderungan manajer untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

3. *High levels of managerial ownership (40%-50%)*

Pada level ini, manajer memiliki pengaruh yang signifikan terhadap arah dan strategi perusahaan, meskipun kendali penuh belum sepenuhnya berada di tangan mereka. Pada tingkat ini, masih terdapat ruang bagi pemegang saham lain atau dewan komisaris untuk menjalankan fungsi pengawasan. Meskipun potensi *entrenchment* yaitu kecenderungan manajer mempertahankan posisinya meski merugikan perusahaan dapat meningkat, disiplin eksternal masih dapat berfungsi dengan baik apabila struktur pengawasan perusahaan dijalankan secara optimal.

4. *High Levels of Managerial Ownership (>50%)*

Apabila kepemilikan manajerial melebihi 50%, hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen atau *insiders* telah memperoleh kendali penuh terhadap perusahaan. Dalam kondisi ini tekanan dari pemegang saham eksternal hampir tidak ada, sehingga potensi dominasi penuh oleh manajemen menjadi sangat besar. Walaupun kondisi ini dapat mempercepat proses pengambilan keputusan, risiko *entrenchment* meningkat secara signifikan, di mana manajer lebih fokus mempertahankan posisinya ketimbang memaksimalkan nilai perusahaan.

5. *Very High Levels of Managerial Ownership* (100%)

Pada tingkat kepemilikan ini, perusahaan sepenuhnya dimiliki oleh individu atau kelompok manajerial tanpa keterlibatan pemegang saham eksternal. Dalam situasi seperti ini, struktur tata kelola perusahaan menjadi kurang relevan karena seluruh otoritas berada di tangan satu pihak. Kondisi ini menimbulkan risiko yang besar bagi pemegang saham minoritas serta mengancam kredibilitas tata kelola perusahaan secara keseluruhan. Ketidakhadiran mekanisme kontrol eksternal membuka peluang terjadinya perilaku oportunistik yang dapat merugikan kinerja dan keberlanjutan perusahaan.

2.1.1.3 Pengukuran Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan suatu keadaan di mana seorang manager perusahaan memiliki saham perusahaan atau dapat dikatakan sebagai investor perusahaan. Kepemilikan manajerial juga dapat menyeimbangkan kepentingan *principal* (pemegang saham) dan *agent* (manajer) sehingga hal tersebut diharapkan manajemen dapat membantu meningkatkan kinerja di perusahaan (Alawiyah et al., 2022). Untuk mengukur kepemilikan manajerial, penelitian ini menggunakan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Dalam penelitian Nurkhin (2017: 37) diukur dengan:

$$KM = \frac{\text{Jumlah lembar saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Total jumlah saham yang beredar}}$$

Penelitian dikemukakan oleh Kartika (2020:3), besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajemen dengan *shareholders*. Semakin meningkatnya proporsi kepemilikan manajerial maka akan semakin baik kinerja perusahaan sehingga manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya untuk perusahaan.

2.1.2 *Financial Distress*

2.1.2.1 Pengertian *Financial Distress*

Financial Distress merupakan sebuah kondisi kesulitan keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan sebuah Perusahaan (Hutabarat, 2021:27). *Financial distress* adalah kondisi kesulitan keuangan di mana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya finansialnya. Jika tidak ditangani, hal ini dapat mengarah pada kebangkrutan. (Dance & Imade, 2019).

Menurut Hidayat, et.al. (2020) *financial distress* atau disebut juga dengan kesulitan keuangan dapat terjadi sebelum perusahaan mengalami kepailitan karena ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. *Financial distress* terindikasi dengan adanya penurunan dalam kualitas produk dan terjadinya penundaan pembayaran tagihan dari bank. Sedangkan, menurut Carolina, et.al. (2017) informasi mengenai *financial distress* juga sangat penting bagi para investor untuk menjadi bahan pertimbangan dalam menanamkan modalnya karena investor

pastinya tidak ingin menanamkan modal pada perusahaan yang sedang mengalami *financial distress*.

Financial distress biasanya sering disebut dengan penurunan keuangan dimana terjadi sebelum perusahaan benar benar mengalami likuidasi (kebangkrutan) dan dinyatakan pailit. *Financial distress* dapat diartikan dimana sebuah perusahaan gagal dalam menjalankan aktivitas perusahaannya, terutama dalam menghasilkan laba sebesar-besarnya. Namun suatu perusahaan harus selalu meningkatkan keuntungan dan menjaga efisiensi operasional agar menjadi perusahaan yang sehat dan terhindar dari masalah keuangan (*financial distress*) (Irawan, 2024).

2.1.2.2 Penyebab Terjadinya *Financial Distress*

Menurut Hutabarat (2021:29) telah mengelompokan penyebab kesulitan keuangan Terdapat 3 penyebab kenapa perusahaan bisa mengalami kondisi *financial distress* hingga berkemungkinan bangkrut, yaitu:

a. *Neoclassical* model

Menerangkan bahwa *financial distress* dapat terjadi saat alokasi sumber daya tidak dilakukan secara tepat. Dalam mengestimasi kualitas keuangan seharusnya dilakukan dengan menggunakan data neraca dan laporan laba rugi.

b. *Financial* model

Kondisi ini dimana perusahaan melakukan pencampuran sumber daya benar tapi struktur keuangan salah yaitu dengan hutang yang banyak atau

liquidity constraints. Hal ini perusahaan dapat bertahan lagi cukup lama tapi ia juga harus bangkrut dalam jangka pendek.

c. *Corporate governance* model

Kondisi ini dimana perusahaan mempunyai campuran aset dan struktur keuangan yang baik tapi dikelola dengan buruk. Ketidakefisienan ini mendorong perusahaan menjadi *out of the market* sebagai konsekuensi dari masalah dalam tata kelola perusahaan yang belum terpecahkan.

Kamaludin (2017:65) menyatakan bahwa faktor utama penyebab *financial distress* berasal dari entitas itu sendiri, antara lain:

1. Kesulitan arus kas

Terjadi ketika pendapatan yang diperoleh dari operasional lebih kecil daripada beban yang dikeluarkan dan kesalahan manajemen dalam mengelolah arus kas yang ada sehingga memperburuk keadaan.

2. Besarnya jumlah utang

Terjadi ketika perusahaan berhutang guna menutupi biaya operasional perusahaan pada periode transaksi sehingga menimbulkan kewajiban melunasi hutang di periode yang akan datang. Ketika tagihan jatuh tempo dan perusahaan tidak memiliki kas atau uang untuk membayar dimungkinkan kreditur akan melakukan penyitaan guna melunasi hutang tersebut.

2.1.2.3 Jenis-jenis *Financial Distress*

Menurut Hutabarat (2021:28-29) *Financial distress* atau kesulitan keuangan dapat dibedakan menjadi:

1. *Economic Failure*

Kondisi dimana pendapatan yang diperoleh perusahaan tidak dapat menutup biaya pengeluaran total termasuk biaya modal.

2. *Business Failure*

Kondisi dimana perusahaan menghentikan aktivitas operasinya yang mengakibatkan kreditor mengalami kerugian.

3. *Technical Insolvency*

Kondisi dimana perusahaan tidak dapat membayarkan kewajiban yang telah jatuh tempo dan dinyatakan bangkrut.

4. *Insolvency in Bankruptcy*

Kondisi dimana nilai pasar atas aset perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan nilai bukunya dari total kewajiban yang dimiliki perusahaan.

5. *Legal Bankruptcy*

Kondisi dimana perusahaan telah dinyatakan pailit dan putusan kepailitan telah diberikan oleh pengadilan sesuai dengan undang-undang yang berlaku.

2.1.2.4 Manfaat Informasi *Financial Distress*

Menurut Sartono (2016:79) menyatakan kegunaan informasi *financial distress* yang terjadi pada perusahaan adalah:

1. Dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.

2. Pihak manajemen dapat mengambil tindakan *merger* atau *take over* agar perusahaan lebih baik.
3. Memberikan tanda peringatan dini atau awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

Menurut Mamduh dan Halim (2017:259), pihak-pihak yang menggunakan model tersebut meliputi:

1. Pemberi pinjaman (seperti bank).

Informasi mengenai prediksi kondisi *financial distress* dapat bermanfaat untuk mengambil keputusan siapa yang akan memberi pinjaman dan kemudian bermanfaat untuk kebijakan memonitor pinjaman yang ada.

2. Investor.

Saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan tentunya akan sangat berkepentingan melihat adanya kemungkinan *distress* atau tidaknya perusahaan yang menjual surat berharganya tersebut.

3. Pihak pemerintah.

Untuk beberapa sektor usaha, pemerintah mempunyai tanggung jawab untuk mengawasi jalannya usaha tersebut (misalnya BUMN). Pemerintah mempunyai kepentingan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal supaya tindakan pencegahan dapat dilakukan.

4. Akuntan atau auditor.

Akuntan mempunyai kepentingan terhadap informasi kelangsungan suatu usaha, karena akuntan akan menilai kemampuan *going concern* suatu perusahaan.

5. Manajemen.

Apabila perusahaan mengalami *financial distress* maka perusahaan akan menanggung biaya langsung (*fee* akuntan dan pengacara) dan biaya tidak langsung (kerugian penjualan, investasi dan kerugian paksaan akibat ketetapan pengadilan). Sehingga dengan adanya model prediksi *financial distress* diharapkan perusahaan dapat menghindari kebangkrutan dan otomatis juga dapat menghindari biaya langsung dan tidak langsung.

2.1.2.5 Pengukuran *Financial Distress*

Financial distress dan tanda-tanda kebangkrutan dapat diketahui melalui analisis terhadap data yang terdapat dalam laporan keuangan (Ningsih & Permatasari, 2019). Dalam penelitian ini, prediksi *financial distress* menggunakan Analisis Rasio Keuangan yang diukur dengan menggunakan *Interest Coverage Ratio* (ICR). Apabila ICR sebuah perusahaan diketahui negatif, maka perusahaan tersebut dalam keadaan rugi yang dikarenakan pendapat perusahaan lebih kecil dari pada biaya perusahaan. Jadi dapat disimpulkan dalam keadaan seperti ini menandakan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* (Deanisyah & Erinos, 2020).

Rasio ICR adalah rasio yang membandingkan laba operasi dengan beban bunga pada periode berjalan yang memperlihatkan pengeluaran uang dalam laporan laba rugi (Sandhi, 2020). Rumus *interest coverage ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Interest Coverage Ratio} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Beban Bunga}}$$

Keterangan:

1. $ICR < 1$, berarti perusahaan mengalami *financial distress* yang disimbolkan dalam *dummy* 1.
2. $ICR > 1$, berarti perusahaan tidak mengalami *financial distress* atau termasuk *healthy firms*, disimbolkan dengan *dummy* 0.

2.1.3 Pertumbuhan Laba

2.1.3.1 Pengertian Pertumbuhan Laba

Pertumbuhan laba merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba bersih dibandingkan tahun sebelumnya (Harahap, 2018:310). Pertumbuhan laba merupakan persentase kenaikan atau penurunan perolehan laba bersih dari tahun ke tahun (Farhan, 2021:191). Pertumbuhan laba merupakan kenaikan dan penurunan laba bersih yang diperoleh suatu perusahaan dibanding periode sebelumnya (Estininghadi, 2019:2).

Pertumbuhan laba atau peningkatan dan penurunan laba perlu diperhatikan karena berfungsi untuk mengevaluasi dan menentukan langkah yang tepat dalam mengelola perusahaan di masa depan (Khoiriyah & Nur, 2023). Pertumbuhan laba merupakan indikator peningkatan laba bersih perusahaan dari periode sebelumnya yang berguna untuk memberikan gambaran kepada investor tentang kondisi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Amah, 2024). Pertumbuhan laba memiliki peran penting dalam

mengevaluasi kinerja perusahaan, di mana semakin tinggi pertumbuhan laba, semakin besar daya tarik perusahaan bagi investor (Hendra et al., 2024).

2.1.3.2 Karakteristik Laba

Menurut (Karyati, 2019:6) menjelaskan karakteristik laba sebagai berikut:

1. Laba didasarkan pada transaksi yang benar-benar terjadi.
2. Laba didasarkan pada postulat periodisasi, artinya prestasi perusahaan pada periode tertentu.
3. Laba didasarkan pada prinsip pendapatan yang memerlukan pemahaman khusus tentang definisi, pengukuran dan pengakuan pendapatan.
4. Laba memerlukan pengukuran tentang biaya dalam bentuk biaya historis yang dikeluarkan perusahaan untuk mendapatkan pendapatan tertentu.
5. Laba didasarkan pada prinsip penandingan (*matching*) antara pendapatan dan biaya yang unsur-unsur laba relevan dan berkaitan dengan pendapatan tersebut

2.1.3.3 Unsur-unsur Laba

Menurut Karyati (2019:5), ada beberapa unsur laba diantaranya sebagai berikut:

1. Pendapatan, merupakan kenaikan aktiva dalam perusahaan atau penurunan kewajiban dalam periode akuntansi yang berasal dari aktiva operasi. Dalam hal ini merupakan penjualan barang atau kredit yang merupakan unit usaha pokok perusahaan.

2. Beban, merupakan suatu penurunan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk arus keluar atau berkurangnya aktiva yang mengakibatkan penurunan ekuitas yang tidak menyangkut pembagian kepada penanam modal.
3. Biaya, merupakan nilai *equivalen* yang dikorbankan untuk barang atau jasa agar dapat memberikan keuntungan pada masa sekarang dan masa yang akan mendatang untuk perusahaan. Biaya yang telah kadaluarsa disebut beban. Tiap periode beban dikurangkan dari pendapatan pada laporan keuangan rugi-laba untuk menentukan laba periode.
4. Keuntungan, merupakan kenaikan ekuitas atau aktiva bersih yang berasal dari transaksi *incidental* yang terjadi pada perusahaan dan semua transaksi atau kejadian yang mempengaruhi perusahaan dalam suatu periode akuntansi selain yang berasal dari pendapatan investasi pemilik.
5. Penghasilan, merupakan hasil dari perhitungan pendapatan dan keuntungan yang diselisihkan dengan beban dan kerugian dalam periode tersebut.

2.1.3.4 Tujuan Pelaporan Laba

Menurut Karyati (2019:6), laba akuntansi dengan berbagai interpretasinya diharapkan dapat digunakan antara lain sebagai:

1. Indikator efisiensi penggunaan dana yang tertanam dalam perusahaan yang diwujudkan dalam tingkat kembalian atas investasi (*rate of return on invested capital*).
2. Pengukur prestasi atau kinerja badan usaha dan manajemen.

3. Dasar penentuan besarnya pengenaan pajak.
4. Alat pengendalian alokasi sumber daya ekonomik suatu negara.
5. Dasar penentuan dan penilaian kelayakan tarif dalam perusahaan publik.
6. Alat pengendalian terhadap debitor dalam kontrak utang.
7. Dasar kompensasi dan pembagian bonus.
8. Alat motivasi manajemen dalam pengendalian perusahaan.
9. Dasar pengembalian dividen.

Tujuan pelaporan laba menurut Hariadi (2022) laba mempunyai tujuan yang lebih spesifik diantaranya sebagai berikut:

1. Sebagai alat ukur efisiensi manajemen.
2. Untuk membedakan antara modal dan laba.
3. Memberikan informasi yang dapat dipakai untuk memprediksi dividen.
4. Sebagai alat untuk mengukur keberhasilan manajemen dan pedoman bagi pengambilan keputusan manajemen.
5. Sebagai salah satu dasar dalam penentuan pajak.
6. Sebagai dasar dalam pembagian bonus dan kompensasi.

2.1.3.5 Pengukuran Pertumbuhan Laba

Menurut Harahap (2018:310) pertumbuhan laba dapat dihitung dengan cara mengurangi laba bersih tahun berjalan dengan laba bersih tahun sebelumnya, kemudian dibagi dengan laba bersih tahun sebelumnya dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Rumus : } Y = \frac{Y_t - Y_{t-1}}{Y_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

Y : Pertumbuhan Laba

Y_t : Laba setelah pajak periode berjalan

Y_{t-1} : Laba setelah pajak periode sebelumnya

2.1.4 Nilai Perusahaan

2.1.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. (Harmono, 2019:233). Nilai Perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu (Sartono, 2016:487).

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Dengan demikian, apabila nilai suatu perusahaan dikatakan tinggi maka harga dari saham suatu perusahaan tersebut juga akan naik, tentunya hal ini akan menjadi suatu daya tarik bagi investor dalam menanamkan modalnya pada suatu perusahaan (Veronika et al., 2019).

Menurut Bhekti (2017) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh pembeli (investor) apabila perusahaan tersebut dijual. Apabila suatu perusahaan yang tergolong ke dalam perusahaan berskala besar tentunya sudah *go public* dan terdaftar di pasar modal maka hal

tersebut merupakan persaingan antara perusahaan dalam menarik minat investor untuk memperoleh modal dari luar perusahaan, semakin baik nilai dari perusahaan maka semakin baik pula nilai perusahaan.

2.1.4.2 Tujuan Nilai Perusahaan

Tujuan normatif perusahaan adalah memaksimumkan kekayaan pemegang saham (Sudana, 2017:185). Tujuan nilai perusahaan merupakan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan (Atmaja, 2016:186).

2.1.4.3 Jenis-Jenis Nilai Perusahaan

Menurut Yulius dan Tarigan (2015:3) terdapat lima jenis nilai perusahaan diantaranya :

- 1) Nilai Nominal, nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan dan ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.
- 2) Nilai Pasar, nilai ini sering disebut juga kurs yaitu harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham.
- 3) Nilai Intrinsik, nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik bukan sekedar harga sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan kelak.
- 4) Nilai Buku, nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antara total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

- 5) Nilai Likuidasi, nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, dimana berdasarkan neraca performa yang diarsipkan ketika perusahaan akan dilikuidasi.

2.1.4.4 Faktor-faktor Penentu Nilai Perusahaan

Menurut Ilhamsyah (2017:3-5) faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu :

a. Struktur Kepemilikan

Struktur Kepemilikan sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan. Dua aspek yang perlu dipertimbangkan ialah konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar (*outsider ownership concentration*) dan kepemilikan perusahaan oleh manajer (*manager ownership*). Pemilik perusahaan dari pihak luar berbeda dengan manajer karena kecil kemungkinannya pemilik dari pemilik dari pihak luar terlibat dalam urusan bisnis perusahaan sehari-hari.

b. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

c. Keputusan Investasi

Nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan.

d. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan putusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dimasa yang akan datang. Rasio dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan.

2.1.4.5 Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Sudana (2017:23) rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*). Nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio penilaian yang terdiri dari *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV) dan Tobin's Q. Indikator nilai perusahaan yang digunakan penulis dalam penelitian ini yaitu *Price to Book Value* (PBV) karena mampu menunjukkan gambaran nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang di investasikan. *Price to Book Value* dapat

melihat apakah harga suatu saham dipasaran itu tinggi atau rendah. Berikut penjelasan dari rasio penilaian tersebut.

- *Price to Book Value* (PBV)

Menurut Tandelilin (2017:324) *Price to Book Value* (PBV) merupakan gambaran hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku perlembar saham yang digunakan untuk menentukan nilai suatu saham dimana nilai pasar satu saham haruslah mencerminkan bukunya. *Price to Book Value* (PBV) merupakan antara harga saham dengan nilai buku dari sebuah perusahaan. Rasio PBV dapat diukur dengan rumus:

$$\text{Rumus : } PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Menurut Iryana (2018:49) ketentuan dalam menentukan pada posisi suatu saham berdasarkan pendekatan pada rasio *Price Book Value* (PBV) yaitu:

1. $PBV > 1$, maka saham dalam posisi *overvalued*.
2. $PBV = 1$, maka saham dalam posisi *fairvalued*.
3. $PBV < 1$, maka saham dalam posisi *undervalued*.

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling mengembangkan *agency theory* guna perkembangan tata kelola di tahun 1976. Teori ini didasarkan pada konflik antara agen dan principal. Di mana agen adalah pihak yang dipercayakan oleh principal untuk mengoperasikan perusahaan sedangkan principal adalah pihak yang dipercayakan oleh agen untuk bertindak atas nama principal (Sudarmanto, 2021:12).

Menurut *agency theory*, agen harus mengambil tindakan yang wajar untuk kepentingan klien mereka, dan agen harus menggunakan pengetahuan profesional, kebijaksanaan, ketulusan, keadilan untuk memimpin perusahaan. Namun pada kenyataannya terdapat masalah keagenan karena terdapat *interest gap* antara kepentingan pemegang saham sebagai pemilik perusahaan dengan pihak manajemen atau manajemen sebagai agen. Pemilik perusahaan tertarik karena dana yang diinvestasikan dapat memberikan *return* terbesar. Pada saat yang sama, manajemen tertarik untuk memperoleh pendapatan modal dari pemilik perusahaan. Secara khusus, *agency theory* membahas hubungan keagenan, di mana satu pihak (*principal*) mendelegasikan pekerjaannya kepada pihak lain (*agent*) (Sudarmanto, 2021:12).

Teori tersebut mencoba untuk memecahkan dua masalah utama (Raharjo, 2018) yaitu:

1. Masalah Keagenan, masalah ini muncul jika keinginan atau tujuan dari principal dan agen saling bertentangan (*conflict of interest*) dan untuk mengetahui apa yang sebenarnya dilakukan oleh agen.
2. Masalah pembagian risiko, masalah ini terjadi apabila sikap principal terhadap risiko berbeda dengan sikap agen sehingga tindakan mereka akan berbeda.

Menurut Supriyono (2018:63) berperilaku teori agensi (keagenan) merupakan konsep yang menjelaskan hubungan antara prinsipal (pemberi kontrak) dan agen (penerima kontrak), prinsipal kontrak agen untuk bekerja demi tujuan yang dimiliki sehingga agen diberi kewenangan dalam pembuatan keputusan. Teori keagenan (*agency theory*) memiliki hubungan dengan perataan laba (*income smoothing*), menjelaskan bahwa antara agen dan prinsipal sering memiliki perbedaan kepentingan.

Teori keagenan memaparkan bahwa kedua belah pihak yang memiliki cita-cita yang sama yaitu memperoleh keuntungan sebanyak-banyaknya. Teori ini didasarkan sebagai pemisahan antara pemilik dan manajer dalam perusahaan. Perilaku, kebutuhan, serta tanggapan terhadap risiko kedua pihak yang berbeda, dimana pihak prinsipal akan melakukan analisis kemudian memberikan keputusan kepada pihak agen. Agen akan memberikan usaha semaksimal mungkin agar dapat memenuhi target yang diberikan prinsipal (Wardoyo et al., 2022)

Pada kenyataannya hasil pekerjaannya tidak sepenuhnya sempurna sesuai dengan kepentingan prinsipal. Hal ini akan menimbulkan gesekan

kepentingan atau disebut juga konflik kepentingan. Lingkungan perusahaan akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Tingkat kepercayaan prinsipal atas tingginya peran pemegang saham institusional serta peran komisaris dan direksi untuk menjauhkan kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

2.2.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973. *Signaling Theory* atau yang dikenal sebagai teori sinyal merupakan pendekatan yang sering digunakan dalam penelitian, terutama jika data yang dianalisis bersumber dari data sekunder. Teori ini menjadi kerangka penting dalam menjelaskan bagaimana informasi yang diberikan oleh perusahaan dapat berfungsi sebagai sinyal kepada pihak eksternal.

Menurut Brigham (2022:184) teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan.

Suganda (2018:15) menyebutkan bahwa teori sinyal digunakan untuk memahami suatu tindakan oleh pihak manajemen dalam menyampaikan informasi kepada investor yang pada akhirnya dapat mengubah keputusan investor dalam melihat kondisi perusahaan. Lebih jauh lagi, Ghazali

(2020:166) dalam bukunya menjelaskan bahwa teori sinyal dikembangkan pertama kali oleh Michael Spence pada tahun 1973.

Sinyal informasi pada penelitian ini berupa informasi keuangan dan nilai perusahaan untuk memberitahukan kepada para investor dan pemegang saham perusahaan. Dalam konteks analisis rasio keuangan, teori ini berperan sebagai kerangka untuk memahami bagaimana indikator-indikator keuangan, seperti *financial distress* dan pertumbuhan laba dapat memberikan sinyal mengenai kinerja dan prospek perusahaan.

Sinyal positif dari rasio yang sehat dapat meningkatkan kepercayaan investor, menarik minat investasi, dan mendorong kenaikan nilai perusahaan. Sebaliknya, sinyal negatif dari rasio yang buruk dapat menurunkan kepercayaan investor dan memengaruhi nilai perusahaan secara negatif. Jika pengumuman yang diumumkan sebagai sinyal baik bagi investor maka akan terjadi perubahan volume dalam perdagangan saham (Jogiyanto, 2017: 392).

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan memiliki dorongan untuk mengungkapkan informasi terkait laporan keuangan kepada pihak eksternal seperti investor. Pengungkapan informasi laporan keuangan dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik melalui sinyal positif (*good news*) atau prospek yang buruk melalui sinyal negatif (*bad news*). Laporan keuangan yang menunjukkan kinerja laba yang positif dalam jangka waktu yang panjang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik.

2.3 Kajian Empiris

Kajian empiris merupakan sebuah kajian yang bersumber dari penelitian terdahulu atau penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh peneliti lain. Kajian empiris bertujuan agar penulis dapat melakukan perbandingan dengan penelitian sebelumnya untuk mendapat gambaran dan informasi tambahan dalam melakukan penelitian ini.

1. Suhartono, Dwi Susilowati & Astutih (2022) meneliti mengenai Pengaruh *Good Corporate Governance* (Kepemilikan Manajerial dan Institusional), Kebijakan Dividen, *ROA* dan Pertumbuhan Laba Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor *industrials* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2021. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan serta *return on assets* dan pertumbuhan laba perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Katrina Valensia & Siti Khairani (2019) meneliti mengenai Pengaruh Profitabilitas, *Financial Distress*, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi oleh *Tax Avoidance* Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa profitabilitas, *financial distress*, dewan komisaris independen dan *tax avoidance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap

nilai perusahaan, sedangkan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, profitabilitas dan komite audit berpengaruh negatif signifikan terhadap *tax avoidance*, sedangkan *financial distress* dan dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *tax avoidance*. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa *tax avoidance* dapat memediasi secara parsial hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun *tax avoidance* tidak dapat memediasi hubungan antara *financial distress*, dewan komisaris independen, serta komite audit terhadap nilai perusahaan.

3. Astri Yana & Elan Nurhadi Purwanto (2022) meneliti mengenai *The Effect of financial distress, capital structure, and firm size on the firm value of property companies listed in indonesia Stock Exchange 2016-2020*. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan *financial distress* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hubungan secara simultan menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Model ini menjelaskan 61,6% variasi dari nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *financial distress* dan struktur modal merupakan faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan.
4. Rahmat Hadiansyah, Susi Retna Cahyaningtyas & Imam Waskito (2022), meneliti mengenai Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan

Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. Putri Nadhiyah & Astri Fitria (2021) meneliti mengenai Pengaruh *Good Corporate Governance* (Kepemilikan Manajerial dan Dewan Komisaris), Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa mekanisme *good corporate governance* melalui keberadaan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Mekanisme *good corporate governance* melalui keberadaan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Mekanisme *good corporate governance* melalui keberadaan dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6. Riyanto Setiawan Suharsono (2018) meneliti mengenai Pengaruh *Good Corporate Governance* (Kepemilikan Manajerial, Insitusional, Komite Audit dan Dewan Komisaris Independen), *Leverage* dan Pertumbuhan Total *Asset* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa mekanisme *Good Corporate Governance* yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit dan leverage berpengaruh terhadap

nilai perusahaan sedangkan proporsi dewan komisaris independen dan pertumbuhan total *asset* tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

7. Karina Esmeralda Septiani Aisyah & Dewi Urip Wahyuni (2020) meneliti mengenai Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Good Corporate Governance* (Kepemilikan Manajerial) Terhadap Nilai Perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2018. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa pertama profitabilitas (*return on equity*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kedua *leverage (debt to equity)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketiga *good corporate governance* (kepemilikan manajerial) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
8. Adrian Maulana & Dini Widyawati (2024), Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
9. Ramsa Satria Bagaskara, Kartika Hendra Titisari & Riana Rachmawati Dewi (2021) meneliti mengenai Pengaruh profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan Pada

perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2019. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas, *leverage* dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

10. Anugerah Ercy Ekaputra, Luk Luk Fuadah & Sa'adah Yuliana (2020) meneliti mengenai *Intellectual Capital, Profitability, and Good Corporate Governance* (Kepemilikan Institusional dan Manajerial) *Effects on Company Value on company value indexed in LQ45 in 2014-2015*. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa IC, ROA, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa hanya ROE yang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
11. Sri Dewi Ayu Safitri, Mohamad Kamal Reza & Nurmalasari (2023) meneliti mengenai Pengaruh Pertumbuhan Laba, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa Rasio Pertumbuhan laba berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Rasio *Leverage (debt ratio)* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dan Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan Rasio *Size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

12. Dinda Fahira (2023) meneliti mengenai Dampak Pertumbuhan Laba dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perdagangan Eceran yang Terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa ada pengaruh signifikan Pertumbuhan laba terhadap Nilai perusahaan. Ada pengaruh signifikan struktur modal terhadap Nilai perusahaan. Ada pengaruh signifikan Pertumbuhan laba, struktur modal secara bersama-sama terhadap Nilai perusahaan.
13. Mochammad Fajar Al Hakim, Joni Hendra, R. Hery Koeshardjono (2024) meneliti mengenai Pengaruh Struktur Modal, *Operating Leverage*, dan Pertumbuhan Laba Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa pengujian hipotesis uji t secara parsial struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. *Operating leverage* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. Sedangkan pertumbuhan laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.
14. Tina Tri Kusumawati & Antonius Mulyo Haryanto (2022) meneliti mengenai Pengaruh *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan Studi Kasus pada Perusahaan *Property and Real Estate* yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2016-2020. Hasil penelitian ini

menyimpulkan bahwa *financial distress*, baik yang diukur dengan model prediksi Altman *Z-score* maupun model prediksi Zmijewski *X-score*, berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang tercermin dari *price book value* (PBV).

15. Aldo Saputra, Ling Lukman & Wiewiek Indriani (2021) meneliti mengenai Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan *Financial Distress* Terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas, profitabilitas dan *financial distress* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
16. Yori Amalatisha & Windhy Puspitasari (2023) meneliti mengenai Pengaruh Kualitas Audit, Ukuran Perusahaan, *Financial Distress* dan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2017-2021. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa kualitas audit berpengaruh positif terhadap integritas laporan keuangan, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap integritas laporan keuangan, *financial distress* tidak berpengaruh terhadap integritas laporan keuangan, dan komisaris independen berpengaruh positif terhadap integritas laporan keuangan.
17. Anisa Mutiara, Damayanti, & M. Iqbal Harori (2024) meneliti mengenai Pengaruh *Financial Distress*, *Sales Growth* dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia tahun 2018-2022. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa secara parsial *financial distress* dan *sales growth* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan *financial distress*, *sales growth* dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

18. Mufidah, Ira Febrianti & R. Adisetiawan (2024) meneliti mengenai Pengaruh *Cash Ratio* dan Pertumbuhan Laba Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada perusahaan yang tergabung dalam industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa rasio kas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, begitu juga dengan pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan tidak memperkuat hubungan antara rasio kas, dan pertumbuhan laba terhadap nilai perusahaan.
19. Muh. Rezky Naim & Muh. Asraruddin (2023) meneliti mengenai Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Persistensi Laba dan Pertumbuhan Laba Terhadap Nilai Perusahaan Studi Kasus Pada Perusahaan Jakarta Islamic Index Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa CSR dan nilai perusahaan tidak terpengaruh. Sementara pertumbuhan dan persistensi laba mempengaruhi nilai perusahaan.

20. Edi Candra, Elfiswandi & Lusiana (2024) meneliti mengenai Pengaruh Pertumbuhan Laba, Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas Dan Risiko Bisnis Pada Nilai Perusahaan, Dimoderasi Ukuran Perusahaan Studi Sektor Barang Konsumen Primer BEI tahun 2019-2023. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa pertumbuhan laba dan risiko bisnis tidak memberi pengaruh signifikan pada nilai perusahaan, disisi lain pertumbuhan penjualan dan likuiditas mampu memberi pengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Kemampuan moderasi ukuran perusahaan terlihat pada pengaruh pertumbuhan penjualan dan likuiditas atas nilai Perusahaan, tapi ukuran perusahaan tidak memberi efek memoderasi hubungan antara pertumbuhan laba serta risiko bisnis atas nilai perusahaan.

Untuk lebih lengkapnya berikut penulis cantumkan persamaan dan perbedaan penelitian sebelumnya yang disajikan dalam bentuk tabel. Berikut ini merupakan hasil dalam tabel ringkasan dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dirangkum:

Tabel 2.1

Perbedaan dan Persamaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis

No	Peneliti dan Tahun	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
1	Suhartono, Dwi Susilowati & Astutih (2022), Studi pada Perusahaan Sektor <i>Industrials</i> di BEI periode tahun 2016-2021.	Indikator Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Laba Variabel Depend: Nilai Perusahaan	Variabel Independen: Kebijakan Dividen dan <i>ROA</i> Tempat Penelitian: Perusahaan Sektor <i>Industrials</i> di BEI.	Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan serta <i>return on assets</i> dan pertumbuhan laba perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal GeoEkonomi. ISSN-Elektronik (e): 2503-4790 ISSN-Print (p): 2086-1117 Volume 13 Nomor 02 September 2022.

		Teknik analisis data: Regresi linier berganda			
2	Katrina Valensia & Siti Khairani (2019), Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017	Variabel Independen: <i>Financial Distress</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Variabel Independen: Profitabilitas, Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit Variabel Pemediasi: <i>Tax Avoidance</i> Teknik analisis data: Analisis jalur (<i>analysis path</i>) dengan bantuan <i>software</i> SPSS versi 23 Tempat Penelitian: Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.	Profitabilitas, <i>financial distress</i> , dewan komisaris independen dan <i>tax avoidance</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, profitabilitas dan komite audit berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>tax avoidance</i> , sedangkan <i>financial distress</i> dan dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap <i>tax avoidance</i> . Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa <i>tax avoidance</i> dapat memediasi secara parsial hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun <i>tax avoidance</i> tidak dapat memediasi hubungan antara <i>financial distress</i> , dewan komisaris independen, serta komite audit terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Akuntansi. Vol. 9, No.1 (2019). Hal. 47-62. E-ISSN 2303-0364. ISSN 2303-0356.
3	Astri Yana & Elan Nurhadi Purwanto (2022), Study of Property Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2016-2020	Variabel Independen: <i>Financial Distress</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Teknik analisis data: Regresi linier berganda	Variabel Independen: Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Tempat Penelitian: Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Terdapat pengaruh positif dan signifikan <i>financial distress</i> dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hubungan secara simultan menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Model ini menjelaskan 61,6% variasi dari nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>financial distress</i> dan struktur modal merupakan faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan.	EUDL: European Union Digital Library. EAI Innovating Research. (2022). ICONIC-RS.
4	Rahmat Hadiansyah, Susi Retna Cahyaningtyas & Imam Waskito (2022), Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar	Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Teknik analisis data: Regresi linier berganda	Variabel Independen: Kepemilikan Institusional Tempat Penelitian: Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi Volume 2 No. 4 (2022). E-ISSN: 2964-8939. P-ISSN: 2798-0278. Hal. 656-670.

	di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021				
5	Putri Nadhiyah & Astri Fitria (2021), Studi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.	Indikator Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Teknik Analisis Data: Regresi Data Panel	Variabel Independen: Profitabilitas dan <i>Leverage</i> Tempat Penelitian: Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Mekanisme <i>good corporate governance</i> melalui keberadaan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Mekanisme <i>good corporate governance</i> melalui keberadaan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Mekanisme <i>good corporate governance</i> melalui keberadaan dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang diukur dengan <i>return on assets</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan. <i>Leverage</i> yang diukur dengan <i>debt to equity ratio</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA). Vol 10 No 4 (2021). e-ISSN: 2460-0585
6	Riyanto Setiawan Suharsono (2018), Studi pada Perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI).	Indikator Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Teknik Analisis Data: Regresi linier berganda	Variabel Independen: <i>Leverage</i> dan Pertumbuhan Total <i>Asset</i> Tempat Penelitian: Perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit dan leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan proporsi dewan komisaris independen dan pertumbuhan total <i>asset</i> tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.	JAMIN: Jurnal Aplikasi Manajemen dan Inovasi Bisnis. Vol. 1, No. 1, Agustus 2018. E-ISSN: 2621 – 3230. (2018).
7	Karina Esmeralda Septiani Aisyah & Dewi Urip Wahyuni (2020), Populasi penelitian ini adalah perusahaan <i>food and beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2018.	Indikator Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Teknik Analisis Data: Regresi linier berganda Tempat Penelitian: Perusahaan <i>food and beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Variabel Independen: Profitabilitas dan <i>Leverage</i>	Pertama profitabilitas (<i>return on equity</i>) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kedua <i>leverage (debt to equity)</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketiga <i>good corporate governance</i> (kepemilikan manajerial) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen. Volume 9, Nomor 4, April (2020). E-ISSN: 2461-0593.

8	Adrian Maulana & Dini Widyawati (2024), Pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023.	Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Teknik Analisis Data: Regresi Linear Berganda Tempat Penelitian: Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Variabel Independen: Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Juli, 2024, Vol. 13 (7). E-ISSN: 2461-0585.
9	Ramsa Satria Bagaskara, Kartika Hendra Titisari & Riana Rachmawati Dewi (2021), Pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2019	Indikator Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Teknik Analisis Data: Regresi Linear Berganda Tempat Penelitian: Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Variabel Independen: Profitabilitas, <i>Leverage</i> dan Ukuran Perusahaan Variabel Intervening: Profitabilitas	Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas, leverage dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Forum Ekonomi, 23 (1) 2021, 29-38. ISSN Print: 1411-1713. ISSN Online: 2528-150X.
10	Anugerah Ercy Ekaputra, Luk Luk Fuadah & Sa'adah Yuliana (2020), Study of company value indexed in LQ45 in 2014-2015	Indikator Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Teknik analisis data: Regresi Linier berganda	Variabel Independen: <i>Intellectual Capital</i> dan <i>Profitability</i> Tempat Penelitian: Perusahaan yang terindeks di LQ45.	<i>IC</i> , <i>ROA</i> , kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa hanya <i>ROE</i> yang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Binus Business Review, 11(1), March (2020), 25-30. P-ISSN: 2087-1228. E-ISSN: 2476-9053.
11	Sri Dewi Ayu Safitri, Mohamad Kamal Reza & Nurmalasari	Variabel Independen: Pertumbuhan Laba	Variabel Independen: Keputusan Investasi, Keputusan	Rasio Pertumbuhan laba berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Rasio <i>Leverage</i> (<i>debt ratio</i>) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dan	Jurnal Ekonomi Integra. 13(1):33. ISSN 0216 – 4337.

	(2023), Studi pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Teknik analisis data: Regresi Data Panel	Pendanaan dan Ukuran Perusahaan Tempat Penelitian: Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI	Fata berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan Rasio <i>Size</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	eISSN 2581 – 0340.
12	Dinda Fahira (2023), Studi Perusahaan Pada Perusahaan Perdagangan Eceran yang Terdaftar di BEI.	Variabel Independen: Pertumbuhan Laba Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Teknik analisis data: Regresi berganda	Variabel Independen: Struktur Modal Tempat Penelitian: Perusahaan Perdagangan Eceran yang Terdaftar di BEI.	Ada pengaruh signifikan Pertumbuhan laba terhadap Nilai perusahaan. Ada pengaruh signifikan struktur modal terhadap Nilai perusahaan. Ada pengaruh signifikan Pertumbuhan laba, struktur modal secara bersama-sama terhadap Nilai perusahaan.	Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi dan Bisnis [JIMEIS] Vol3 Nomor 1 Januari (2023), hal:1-14 ISSN: 2808-6686.
13	Mochammad Fajar Al Hakim, Joni Hendra, R. Hery Koeshardjono (2024), Studi Pada Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022.	Variabel Independen: Pertumbuhan Laba Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Variabel Independen: Struktur Modal dan <i>Operating Leverage</i> Teknik analisis data: <i>Structural Equation Modeling-Partial Least Square</i> Tempat Penelitian: Perusahaan Perdagangan Eceran yang Terdaftar di BEI.	Pengujian hipotesis uji t secara parsial struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan. <i>Operating leverage</i> tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pertumbuhan laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.	EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Vol.3, No.6, September 2024. ISSN: 2828-5298 (online).
14	Tina Tri Kusumawati & Antonius Mulyo Haryanto (2022), Studi Kasus pada Perusahaan <i>Property and Real Estate</i> yang Terdaftar dalam BEI Periode Tahun 2016-2020	Variabel Independen: <i>Financial Distress</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Teknik analisis data: Analisis Regresi Berganda	Tempat Penelitian: Perusahaan Perdagangan <i>Property and Real Estate</i> yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.	<i>financial distress</i> , baik yang diukur dengan model prediksi Altman <i>Z-score</i> maupun model prediksi Zmijewski <i>X-score</i> , berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang tercermin dari <i>price book value</i> (PBV).	Diponegoro Journal Of Management. Volume 11 Nomor 3 Tahun 2022, Halaman 1 ISSN (Online): 2337-3792.
15	Aldo Saputra, Iing Lukman & Wiewiek	Variabel Independen:	Variabel Independen: Likuiditas,	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan	JJMM (Jurnal Jejama Manajemen

	Indriani (2021), Studi pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di BEI periode 2017-2019.	<i>Financial Distress</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Teknik analisis data: Analisis Regresi Linier Berganda	Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Tempat Penelitian: Perusahaan Rokok yang Terdaftar di BEI	likuiditas, profitabilitas dan <i>financial distress</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Malahayati) Vol 1 No 1 eISSN: 2828-4364.
16	Yori Amalatisa & Windhy Puspitasari (2023), Studi pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (BEI) dari tahun 2017-2021.	Variabel Independen: <i>Financial Distress</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Teknik analisis data: Regresi Data Panel	Variabel Independen: Kualitas Audit, Ukuran Perusahaan dan Komisaris Independen Tempat Penelitian: Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Kualitas audit berpengaruh positif terhadap integritas laporan keuangan, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap integritas laporan keuangan, financial distress tidak berpengaruh terhadap integritas laporan keuangan, dan komisaris independen berpengaruh positif terhadap integritas laporan keuangan.	Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia. p-ISSN: 2541-0849. e-ISSN: 2548-1398. Vol.8, No. 9, September (2023)
17	Anisa Mutiara, Damayanti, & M. Iqbal Harori (2024), Studi pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022.	Variabel Independen: <i>Financial Distress</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Teknik analisis data: Regresi Data Panel	Variabel Independen: <i>Sales Growth</i> dan Struktur Modal Tempat Penelitian: Perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Secara parsial <i>financial distress</i> dan <i>sales growth</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan <i>financial distress</i> , <i>sales growth</i> dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Perspektif Bisnis Volume 7 No. 2, November (2024) (141-151). P-ISSN: 2338-1115. E-ISSN: 2721-136.
18	Mufidah, Ira Febrianti & R. Adisetiawan (2024), Studi pada perusahaan yang tergabung dalam industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.	Variabel Independen: Pertumbuhan Laba Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Tempat Penelitian: Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Variabel Independen: <i>Cash Ratio</i> Variabel Moderasi: Ukuran Perusahaan. Teknik analisis data: <i>Moderating regression analysis</i> (MRA)	Rasio kas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, begitu juga dengan pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan tidak memperkuat hubungan antara rasio kas, dan pertumbuhan laba terhadap nilai perusahaan	Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi. Vol 24, No 1 (2024): Februari, 871-876. e-ISSN: 2549-4236, p-ISSN: 1411-8939.
19	Muh. Rezky Naim & Muh. Asraruddin (2023), Studi Kasus Pada Perusahaan	Variabel Independen: Pertumbuhan Laba	Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i>	Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa CSR dan nilai perusahaan tidak terpengaruh. Sementara pertumbuhan dan persistensi	Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (Jebma) Volume : 3 Nomor 3

	Jakarta Islamic Index Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022.	Variabel Independen: Nilai Perusahaan Teknik analisis data: Analisis Regresi Linier Berganda	dan Persistensi Laba Tempat Penelitian: Perusahaan Jakarta Islamic Index Yang Terdaftar di BEI	laba mempengaruhi nilai perusahaan.	November 2023 E-ISSN : 2797-7161.
20	Edi Candra, Elfiswandi & Lusiana (2024), Studi Sektor Barang Konsumen Primer BEI tahun 2019-2023.	Variabel Independen: Pertumbuhan Laba Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Teknik analisis data: Analisis Regresi Berganda	Variabel Independen: Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas dan Risiko Bisnis Tempat Penelitian: Sektor Barang Konsumen Primer BEI.	Pertumbuhan laba dan risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan sedangkan pertumbuhan penjualan dan likuiditas berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Kemampuan moderasi ukuran perusahaan terlihat pada pengaruh pertumbuhan penjualan dan likuiditas, tapi ukuran perusahaan tidak memberi efek memoderasi hubungan antara pertumbuhan laba serta risiko bisnis.	JIMEA Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi) Vol.8 No.3, 2024. P-ISSN;2541-5255. E-ISSN:2621-5306.
Agum Sulaeman (2025), Penelitian Penulis Judul : “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, <i>Financial Distress</i> dan Pertumbuhan Laba terhadap Nilai Perusahaan (Survei Pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024)”. Variabel yang digunakan yaitu X ₁ : Kepemilikan Manajerial, X ₂ : <i>Financial Distress</i> dan X ₃ : Pertumbuhan Laba sebagai Variabel Independen, serta Y: Nilai Perusahaan sebagai Variabel Dependen.					

2.4 Kerangka Pemikiran

Penilaian terhadap nilai perusahaan merupakan hal krusial dalam pasar modal karena nilai tersebut mencerminkan persepsi investor terhadap prospek dan keberlangsungan perusahaan di masa depan. Dalam konteks teori keagenan (*agency theory*) yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), terdapat potensi konflik kepentingan antara pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*) ketika manajer tidak memiliki kepentingan finansial langsung terhadap hasil keputusan yang diambil. Oleh karena itu, struktur tata kelola internal seperti kepemilikan manajerial diperlukan untuk menyelaraskan kepentingan kedua pihak. Kepemilikan manajerial adalah suatu kondisi di mana manajer mengambil

sebagian struktur modal perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus berperan ganda sebagai manajer dan pemegang saham (Darmayanti, 2018). Kepemilikan manajerial adalah komposisi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan baik dewan komisaris, dewan direksi atau manajer. Hal ini berarti pihak manajemen memiliki dua peran sekaligus yaitu sebagai *agent* dan juga sebagai *principal*. Kepemilikan saham oleh manajer akan ikut menentukan kebijakan dan pengambilan keputusan dalam perusahaan karena manajer memegang peranan penting dalam pelaksanaan, perencanaan, pengarahan, pengawasan, dan pengorganisasian (Fahmi & Nabila, 2020:5).

Kepemilikan saham oleh manajer diharapkan dapat meningkatkan tanggung jawab manajemen dalam mengambil keputusan strategis yang mendukung penciptaan nilai perusahaan jangka panjang. Ketika manajer memiliki bagian dari kepemilikan, mereka cenderung lebih berhati-hati dan akuntabel karena konsekuensi dari setiap kebijakan akan berdampak langsung terhadap posisi finansial pribadi mereka. Hal ini sejalan dengan temuan Anita dan Yulianto (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Persentase kepemilikan saham oleh manajerial dapat dihitung dengan cara membandingkan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen dibagi total saham yang beredar (Feanie & Dillak, 2021:59). Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, transparansi dalam pengelolaan perusahaan penting untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Dengan adanya

kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen diharapkan para manajer dapat mempertimbangkan segala keputusannya atas risiko yang mungkin nanti akan terjadi pada setiap aktivitasnya (Azis & Sukarmanto, 2023).

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, seperti yang ditemukan oleh Suhartono et al. (2022), Aisyah & Wahyuni (2020), serta Maulana & Widyawati (2024), yang meneliti pada sektor industrial dan makanan dan minuman. Namun, hasil berbeda ditunjukkan oleh Hadiansyah et al. (2022), Nadhiyah & Fitria (2021), serta Bagaskara et al. (2021) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, baik pada sektor perbankan maupun makanan dan minuman.

Selain dari aspek tata kelola, kondisi keuangan perusahaan juga memengaruhi nilai perusahaan. Salah satu indikator utama yang mencerminkan stabilitas keuangan adalah *financial distress*. Teori yang mendasari *financial distress* adalah teori sinyal (*signaling theory*), bahwa *financial distress* dapat memberikan sinyal negatif kepada investor, yang pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan. *Financial Distress* merupakan sebuah kondisi kesulitan keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan sebuah Perusahaan (Hutabarat, 2021:27). *Financial distress* adalah kondisi kesulitan keuangan di mana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban finansialnya. Jika tidak ditangani, hal ini dapat mengarah pada kebangkrutan. (Dance & Imade, 2019).

Dalam penelitian ini diukur menggunakan indikator *Interest Coverage Ratio* (ICR). ICR mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban

bunga atas utangnya. Apabila ICR sebuah perusahaan diketahui negatif, maka perusahaan tersebut dalam keadaan rugi yang dikarenakan pendapat perusahaan lebih kecil dari pada biaya perusahaan. Jadi dapat disimpulkan dalam keadaan seperti ini menandakan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* (Deanisyah & Erinos, 2020). *Financial distress* yang tinggi menjadi sinyal negatif bagi investor karena meningkatkan ketidakpastian atas kesinambungan usaha, yang berdampak pada turunnya kepercayaan pasar dan akhirnya menurunkan nilai perusahaan. Hal ini diperkuat oleh temuan Kusumawati & Haryanto (2022) yang menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh signifikan terhadap penurunan nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate*.

Penelitian oleh Suharsono (2018) menemukan bahwa *financial distress* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, beberapa penelitian lain, seperti Amalatisha & Puspitasari (2023), menyatakan bahwa *financial distress* tidak memengaruhi nilai perusahaan secara langsung, tetapi melalui mediasi variabel lain seperti profitabilitas dan struktur modal.

Selain dua faktor tersebut, pertumbuhan laba juga menjadi salah satu determinan utama dalam membentuk nilai perusahaan. Pertumbuhan laba yang positif mencerminkan peningkatan kinerja keuangan dan efisiensi operasional perusahaan, yang memberikan sinyal optimisme bagi investor terhadap masa depan perusahaan. Teori yang mendasari pertumbuhan laba adalah teori sinyal (*signaling theory*), pertumbuhan laba yang konsisten dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek bisnis perusahaan. Pertumbuhan laba

merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba bersih dibandingkan tahun sebelumnya (Harahap, 2018:310). Pertumbuhan laba merupakan persentase kenaikan atau penurunan perolehan laba bersih dari tahun ke tahun (Farhan, 2021:191).

Pertumbuhan laba dapat digunakan sebagai sinyal positif yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan layak untuk diinvestasikan. Investor akan merespons informasi laba ini dengan meningkatkan permintaan atas saham perusahaan, yang pada akhirnya mendorong naiknya harga saham dan nilai perusahaan. Beberapa penelitian seperti oleh Safitri et al. (2023) serta Fahira (2023) menyimpulkan bahwa pertumbuhan laba memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan yang masuk indeks LQ45 dan sektor ritel.

Menurut Harahap (2018:310) pertumbuhan laba dapat dihitung dengan cara mengurangi laba bersih tahun berjalan dengan laba bersih tahun sebelumnya, kemudian dibagi dengan laba bersih tahun sebelumnya. Pertumbuhan laba yang positif dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang baik, semakin tinggi pertumbuhan laba yang dicapai suatu perusahaan maka semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut. Pertumbuhan laba memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, di mana laba yang meningkat akan meningkatkan kepercayaan investor serta menarik lebih banyak modal untuk ekspansi bisnis (Nasution et al., 2023).

Penelitian Pratiwi et al. (2023) dan Fahira (2023) menunjukkan bahwa pertumbuhan laba memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun,

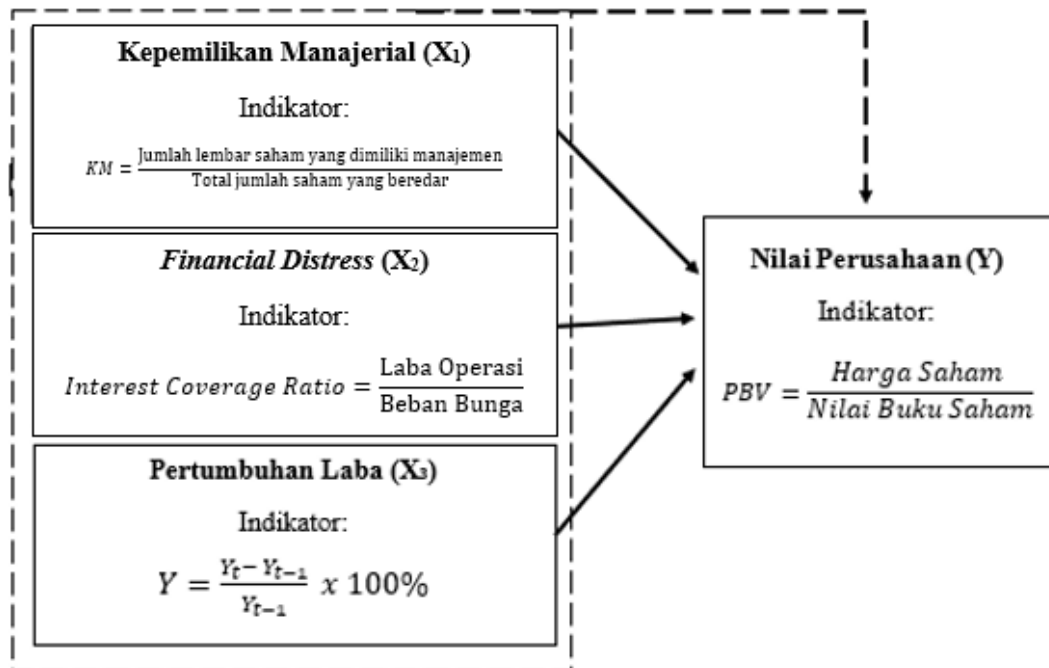
hubungan ini tidak selalu linier, karena faktor lain seperti efisiensi pengelolaan aset dan strategi investasi juga memainkan peran penting. Selain itu, Mufidah et al. (2024) menemukan bahwa pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan kecuali dimoderasi oleh variabel lain seperti ukuran perusahaan.

Teori yang mendasari nilai perusahaan adalah teori sinyal (*signaling theory*), karena nilai perusahaan yang positif menjadi sinyal utama bagi investor untuk menilai prospek bisnis perusahaan di masa depan. Nilai Perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. (Harmono, 2019:233).

Indikator nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Price to Book Value* (PBV) karena mampu menunjukkan gambaran nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang di investasikan. *Price to Book Value* dapat melihat apakah harga suatu saham dipasaran itu tinggi atau rendah. *Price to Book Value* merupakan gambaran hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku perlembar saham yang digunakan untuk menentukan nilai suatu saham dimana nilai pasar satu saham haruslah mencerminkan bukunya (Tandelilin, 2017:324). Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek bisnis perusahaan, yang dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti Kepemilikan Manajerial, *financial distress*, dan pertumbuhan laba. Penelitian ini mengintegrasikan ketiga variabel independen untuk menguji pengaruh simultan terhadap nilai perusahaan.

Fenomena yang telah diuraikan dalam latar belakang, seperti fluktuasi harga saham pada perusahaan makanan dan minuman selama 2019–2024, semakin memperjelas bahwa perbedaan dalam kepemilikan manajerial, tingkat *financial distress*, dan kemampuan menghasilkan laba dapat menjelaskan perbedaan nilai pasar antar perusahaan. Perusahaan seperti INDF, CAMP, dan UL TJ yang menunjukkan tren kenaikan harga saham cenderung mencerminkan tata kelola yang baik, stabilitas keuangan, dan pertumbuhan laba yang positif. Sebaliknya, penurunan harga saham pada perusahaan seperti GOOD mencerminkan kemungkinan ketidakseimbangan dalam faktor-faktor tersebut, yang berdampak pada turunnya nilai perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh kepemilikan manajerial, *financial distress* (ICR), dan pertumbuhan laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024, dalam kerangka teoritik *agency* dan *signaling theory*.

Berdasarkan uraian diatas, berikut penulis sajikan kerangka pemikiran mengenai pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Financial Distress* dan Pertumbuhan Laba terhadap Nilai Perusahaan.



Keterangan:

- = Secara Parsial
- - - - -→ = Secara Simultan

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.5 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2019:99), hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis serta hasil penemuan beberapa penelitian terdahulu, maka penulis merumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. Diduga Kepemilikan Manajerial, *Financial Distress* dan Pertumbuhan Laba secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.
2. Diduga Kepemilikan Manajerial secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.
3. Diduga *Financial Distress* secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.
4. Diduga Pertumbuhan Laba secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.