

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Signalling Theory*

Teori sinyal (*Signaling Theory*) pertama kali dikemukakan pada tahun 1973 oleh Spence. Teori ini berkaitan erat dengan ketersediaan informasi yang menjelaskan bagaimana sebaiknya perusahaan menyampaikan sinyal berupa informasi kepada pengguna laporan keuangan (investor). Menurut (Brigham Eugene F., 2019), sinyal merupakan tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal disini berbentuk informasi yang sudah dilakukan manajemen dalam merealisasikan kemauan *owner* perusahaan (Hermawati, 2021). Investor membutuhkan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sebagai alat analisis bagi pengambil keputusan investasi. Informasi yang diterima oleh investor dapat berupa sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang buruk (*bad news*).

Maka dari itu, pengelola perusahaan yaitu manajer harus memberikan sinyal kepada pihak eksternal atau pemegang saham mengenai kondisi perusahaan. Sinyal yang diberikan kepada pihak eksternal disajikan dalam laporan keuangan. Akan lebih baik jika sinyal yang diberikan adalah positif sehingga nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan penanaman modal yang dilakukan oleh investor karena kepercayaan pihak eksternal terhadap perusahaan (Viriany, 2020).

2.1.2 Trade Off Theory

Trade off theory dikemukakan oleh Myers pada tahun 2001. *Trade off theory* menjelaskan bahwa perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Scott (1977) dalam Chandra (2017) menjelaskan bahwa dalam *trade off theory* peningkatan utang yang terlalu banyak akan menimbulkan peningkatan risiko yaitu *financial distress*. Dimana peningkatan risiko ini akan meningkatkan *cost of bankruptcy* yang mengakibatkan penambahan utang sudah tidak layak lagi dan sudah harus dihentikan.

Menurut Brigham Eugene F., (2019), *trade-off theory* dapat diartikan bahwa perusahaan menukarkan manfaat pajak dari pembiayaan utang terhadap masalah yang disebabkan oleh potensi kebangkrutan. Berdasarkan teori ini, perusahaan akan menggunakan hutangnya hingga tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan memanfaatkan pajak akibat penggunaan utang. Berdasarkan *trade-off theory*, ketika manfaat dari peningkatan utang masih lebih besar dari pengorbanan yang dikeluarkan sehingga secara langsung manfaat penggunaan utang tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Teori ini menjelaskan mengenai seberapa besar utang perusahaan dan seberapa besar ekuitas perusahaan sehingga terjadi keseimbangan antara biaya yang dikeluarkan dengan keuntungan yang diperoleh. Berdasarkan hal tersebut *trade off theory* memiliki hubungan harus adanya keseimbangan antara penggunaan *financial leverage*, likuiditas, dan profitabilitas agar tidak merusak nilai perusahaan.

2.1.3 *Financial Leverage*

2.1.3.1 Definisi *Financial Leverage*

Menurut Brigham & Ehrhardt (2016) *financial leverage* adalah penggunaan utang untuk membiayai aset perusahaan dengan harapan bahwa pendapatan yang dihasilkan dari aset tersebut akan melebihi biaya utang. *Financial leverage* dapat meningkatkan potensi pengembalian bagi pemegang saham, tetapi juga dapat meningkatkan risiko kerugian jika pendapatan tidak memenuhi ekspektasi.

Sedangkan menurut Jirwanto et al., (2024:58) *financial leverage* merupakan penggunaan sumber pendanaan yang mempunyai beban tetap dengan asumsi akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari beban tetap tersebut sehingga akan meningkatkan laba yang tersedia bagi pemegang saham. Biaya tetap (*fixed cost*) disini artinya bunga utang yang harus dibayarkan perusahaan tanpa memperhatikan tingkat pendapatan atau volume penjualan yang dihasilkan.

Ditambahkan oleh Ross et al., (2016) bahwa *financial leverage* mengacu pada penggunaan utang untuk meningkatkan potensi pengembalian ekuitas. Dengan menggunakan utang, perusahaan dapat memperbesar ukuran investasi yang dilakukan, tetapi juga harus siap menghadapi risiko yang lebih tinggi jika pendapatan tidak mencukupi untuk menutupi biaya utang. Pada umumnya akan terjadi risiko kerugian apabila perusahaan tidak mampu melunasi kewajibannya secara tepat waktu (Caesaria & Suhartono, 2023).

Pembiayaan eksternal disebut juga dengan hutang (*financial leverage*). Hutang dapat berasal dari *bank* atau lembaga pembiayaan lainnya (Vionita & MN, 2023). *Financial leverage* merupakan kemampuan perusahaan mengelola

pendanaan dengan harapan dapat menambah keuntungan yang lebih besar sehingga dapat meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham (Sartono, 2017).

Dalam hal ini, *leverage* terbagi menjadi tiga jenis, yaitu *operating leverage*, *financial leverage*, dan *combination leverage* (Jirwanto et al., 2024). *Operating leverage* mengacu pada penggunaan biaya tetap dalam struktur biaya perusahaan. Sedangkan *financial leverage* atau sering disebut pembiayaan utang merujuk pada penggunaan utang untuk membiayai investasi dengan harapan dapat meningkatkan pengembalian ekuitas (laba). Kemudian untuk *combination leverage* terjadi ketika suatu perusahaan mempunyai leverage operasi dan leverage keuangan dalam upayanya meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham biasa. Pada penelitian ini, penulis memilih menggunakan *financial leverage* atau pembiayaan utang.

Pendapat lain mengatakan, bahwa *Leverage* adalah perhitungan yang menentukan seberapa besar utang yang digunakan untuk mendanai aset perusahaan. Ini mengacu pada jumlah utang perusahaan dalam kaitannya dengan asetnya (Pratiwi & Muthohar, 2021).

Berdasarkan pendapat diatas, dapat disimpulkan bahwa *financial leverage* atau pembiayaan utang adalah penggunaan utang dalam mendanai investasi aset perusahaan untuk meningkatkan potensi pengembalian ekuitas (laba) dengan mempertimbangkan biaya utang yang harus dibayarkan agar tidak terjadi risiko kerugian.

2.1.3.2 Tujuan dan Manfaat *Financial Leverage*

Menurut Hery (2018:192), terdapat beberapa tujuan perusahaan menggunakan rasio *leverage*, yaitu:

- 1) Untuk mengetahui posisi total kewajiban perusahaan kepada kreditor, khususnya jika dibandingkan dengan jumlah aset atau modal yang dimiliki perusahaan.
- 2) Untuk mengetahui posisi kewajiban jangka panjang perusahaan terhadap jumlah modal yang dimiliki perusahaan.
- 3) Untuk menilai kemampuan aset perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban yang bersifat tetap, seperti pembayaran angsuran pokok pinjaman beserta bunganya secara berkala.
- 4) Untuk menilai seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang.
- 5) Untuk menilai seberapa besar aset dibiayai oleh modal.
- 6) Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang terhadap pembiayaan aset perusahaan.
- 7) Untuk menilai seberapa besar pengaruh modal terhadap pembiayaan aset perusahaan.
- 8) Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah aset yang dijadikan sebagai jaminan kreditor.

Sementara itu, manfaat rasio *leverage* adalah untuk:

- 1) Untuk mengetahui kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lain.

- 2) Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
- 3) Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap.
- 4) Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan dibiayai oleh utang.
- 5) Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

2.1.3.3 Jenis – Jenis Rasio *Financial Leverage*

Menurut Kasmir (2019:153) rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang.

Adapun jenis – jenis rasio *financial leverage* sebagai berikut :

1. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Debt to Asset Ratio menurut Kasmir (2019:158) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset.

Rumus untuk mencari *Debt to Assets Ratio* dapat digunakan sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio menurut Kasmir (2019:159) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas.

Rumus untuk menghitung *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Total Modal (Equity)}}$$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER)*

Long Term Debt to Equity Ratio menurut Kasmir (2019:161) merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

$$LTDtER = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}}$$

4. *Times Interest Earned*

Times Interest Earned atau jumlah kali perolehan bunga menurut Kasmir (2019:162) merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana pendapatan dapat menurun tanpa membuat perusahaan merasa malu karena tidak mampu membayar biaya bunga tahunannya.

Rumus untuk mencari *Times Interest Earned* dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Time Interest Eraned} = \frac{EBIT}{\text{Biaya Bunga (Interest)}}$$

Atau

$$\text{Time Interest Eraned} = \frac{EBIT + \text{Biaya Bunga}}{\text{Biaya Bunga (Interest)}}$$

5. *Fixed Charge Coverage (FCC)*

Fixed Charge Coverage atau lingkup biaya tetap menurut Kasmir (2019:164) merupakan rasio yang menyerupai *Times Interest Earned Ratio*. Hanya saja perbedaannya adalah rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aset berdasarkan kontrak sewa (*lease contract*). Biaya tetap merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang. Rumus untuk mencari *Fixed Charge Coverage* yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

$$FCC = \frac{EBIT + Biaya Bunga + Kewajiban/Lease}{Biaya Bunga (Interest) + Kewajiban/Lease}$$

Penelitian ini, *Leverage* diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang mengukur besarnya proporsi hutang terhadap modal. Rasio ini digunakan karena untuk memberikan gambaran yang jelas tentang struktur modal perusahaan, khususnya dalam hal seberapa besar pembiayaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan ekuitas. Selain itu, DER merupakan rasio yang paling sering digunakan dan paling sederhana dibandingkan dengan indikator lainnya. Secara umum, standar industri untuk *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah 90% atau 0,9 kali (Kasmir, 2019). Semakin besar tingkat rasionya menandakan bahwa modalnya lebih banyak menggunakan utang, hal ini sangat berisiko karena pendanaan perusahaan dari unsur utang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri.

2.1.4 Likuiditas

2.1.4.1 Definisi Likuiditas

Menurut Brigham & Houston (2019:236) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sedangkan menurut Nariman (2022) mengemukakan bahwa likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk melihat seberapa besar perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo pada saat aktivitas bisnis berlangsung.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya (kewajiban jangka pendek) (Nariman, 2022). Menurut pendapat lain, rasio likuiditas atau dikenal dengan nama rasio modal kerja adalah rasio yang

dimanfaatkan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan (Kasmir, 2019).

Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan. Investor percaya bahwa jika perusahaan dapat membayar hutang jangka pendek saat jatuh tempo, investor tidak khawatir jika hutang perusahaan untuk jangka waktu yang lama (Fajariah, 2018). Tingginya nilai likuiditas maka entitas memiliki kemampuan tinggi untuk melunasi kewajiban jangka pendek, maka menjadikan sinyal baik bagi pemodal atau investor (Purba & Amrul, 2018).

Sebagai pedoman umum, standar *current ratio* yaitu 200% (2:1) yang terkadang sudah dianggap ukuran yang cukup baik atau memuaskan bagi suatu perusahaan (Kasmir, 2019: 135). Hal ini, karena dianggap dapat diterima pada kebanyakan industri, tetapi pada dasarnya nilai *current ratio* yang dapat diterima ini bervariasi antara industri satu dengan industri yang lain.

Berdasarkan pendapat diatas, dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah salah satu cara untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan cepat, menggunakan aset likuid yang dapat segera dicairkan menjadi kas. Likuiditas tidak hanya mencerminkan kesehatan finansial perusahaan dalam menghadapi kewajiban yang mendesak, tetapi juga memengaruhi kepercayaan investor. Semakin tinggi tingkat likuiditas, semakin besar keyakinan investor bahwa perusahaan dapat membayar utang jangka pendeknya tepat waktu, yang pada gilirannya mengurangi kekhawatiran mereka tentang risiko terkait utang jangka panjang.

2.1.4.2 Tujuan dan Manfaat Likuiditas

Menurut Kasmir (2018) tujuan dan manfaat rasio likuiditas, sebagai berikut:

1. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).
2. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya, jumlah kewajiban yang berumur dibawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.
3. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi sediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.
4. Mengukur atau membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
6. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan hutang.
7. Melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
8. Melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing - masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.

9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

2.1.4.3 Jenis – Jenis Likuiditas

Kasmir (2019:134) mengungkapkan ada beberapa jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan yaitu:

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar digunakan dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Rumus untuk mencari rasio lancar sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar (Current Assets)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}} \times 100\%$$

2. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar hutang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat). Rumus yang dipakai untuk mencari rasio kas sebagai berikut :

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

Atau

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Kas+Bank}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

3. Rasio Perputaran Kas

Menurut Kasmir (2019:140) rasio perputaran kas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan

(utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan. Adapun rumus yang digunakan untuk mencari rasio perputaran kas yaitu :

$$\text{Rasio Perputaran Kas} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$$

4. *Inventory to Net Working Capital*

Inventory to Net Working Capital merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan Kasmir (2019:141). Modal kerja tersebut terdiri dari pengurangan antara aset lancar dengan utang lancar. Rumus untuk mencari *Inventory to net working capital* yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Inventory to NWC} = \frac{\text{Inventory}}{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}}$$

Dalam penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan rasio lancar (*current ratio*). Rasio ini digunakan karena mampu menggambarkan secara menyeluruh kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan seluruh aset lancarnya. Selain itu, data penyusunan rasio ini tersedia secara langsung dalam laporan keuangan sehingga dianggap paling sederhana dan paling umum digunakan dibandingkan dengan indikator keuangan lainnya.

2.1.5 Profitabilitas

2.1.5.1 Definisi Profitabilitas

Menurut Kasmir (2019:114) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Hal ini didukung oleh Kuncoro & Anwar (2021) bahwa

keuntungan adalah tujuan utama dari sebuah perusahaan, maka rasio profitabilitas adalah rasio yang utama dalam seluruh laporan keuangan.

Brigham, Eugene F. (2019) menambahkan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung akan menggunakan dana internal dikarenakan tingkat pengembalian yang didapat oleh perusahaan sudah dapat memenuhi kegiatan operasionalnya.

Pendapat lain mengatakan, bahwa profitabilitas ialah kemampuan perusahaan untuk menciptakan keuntungan yang berkelanjutan dari operasionalnya (Faidah, 2023).

Menurut (Kasmir, 2019:196) standar rasio industri untuk ROA adalah sebesar 30%.

Dari beberapa pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dengan menggunakan sumber daya perusahaan yang dimilikinya, salah satunya dari kegiatan operasional perusahaan. Profitabilitas adalah salah satu indikator paling penting dalam mengukur kesehatan dan keberhasilan perusahaan. Disamping menggambarkan perusahaan dalam menghasilkan labanya, juga mencerminkan kelangsungan operasional perusahaan, kemampuan untuk berinovasi, berinvestasi, dan memberikan nilai tambah bagi pemangku kepentingan seperti pemilik, investor, dan karyawan.

2.1.5.2 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Menurut Kasmir (2018), fungsi pengukuran profitabilitas perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu,
2. Menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang,
3. Menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu,
4. Menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri,
5. Mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri,
6. Mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

Adapun manfaat yang diberikan dengan mengetahui rasio profitabilitas adalah:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode,
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang,
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu,
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri,
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

2.1.5.3 Jenis – Jenis Profitabilitas

Menurut Hery (2018:193) Jenis rasio profitabilitas yang biasa digunakan dalam praktik untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yaitu:

1. *Return On Asset* (ROA)

Return On Asset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset Hery (2018:193). Berikut merupakan rumus *Return On Asset (ROA)*:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

2. *Return On Equity (ROE)*

Menurut Kasmir (2018:204) *Return On Equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi modal sendiri. Berikut merupakan rumus *Return On Equity (ROE)*:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. *Gross Profit Margin (GPM)*

Menurut Aundrey (2023), *Gross Profit Margin* merupakan seberapa banyak keuntungan yang perseroan dapat yang dihasilkan dari kegiatan penjualan. Jika GPM yang diperoleh perusahaan tinggi maka menandakan semakin besar pula laba kotor yang di peroleh perusahaan. Berikut merupakan rumus *Gross Profit Margin (GPM)*:

$$GPM = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

4. *Operating Profit Margin (OPM)*

Menurut Aundrey (2023) *Operating Profit Margin* merupakan “Perbandingan antara laba usaha dengan penjualan atau yang biasa disebut dengan pure profit yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang diperoleh.” Berikut merupakan rumus *Operating Profit Margin (OPM)*:

$$OPM = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan}}$$

5. *Net Profit Margin (NPM)*

Menurut Aundrey (2023) *Net Profit Margin (NPM)* merupakan rasio yang digunakan untuk keuntungan penjualan setelah menghitung seluruh biaya dan pajak penghasilan. *Margin* ini menunjukkan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan penjualan. Berikut merupakan rumus *Net Profit Margin (NPM)*:

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return on Asset (ROA)*. Alasan yang mendasarinya karena indikator ini mampu menunjukkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Selain itu, ROA mencerminkan hasil dari keseluruhan investasi, baik yang berasal dari utang maupun modal sendiri. Kemudian, indikator ROA ini mudah dihitung, umum digunakan dalam analisis keuangan, dan cocok digunakan untuk membandingkan profitabilitas antar perusahaan, terutama dalam sektor yang padat aset seperti industri *food and beverage*.

2.1.6 Nilai Perusahaan

2.1.6.1 Definisi Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut

Menurut Palupi (2018), nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat kepada perusahaan setelah melalui sebuah proses kegiatan selama beberapa tahun, yakni sejak perusahaan didirikan sampai saat ini.

Menurut (Indrarini, 2019:39) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai yang baik, dan investor akan memutuskan untuk membeli saham perusahaan tersebut, begitu juga sebaliknya (Al Umar et al., 2020).

Pendapat lain menyatakan, nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan dari suatu perusahaan yang seringkali dihubungkan dengan harga saham. Semakin meningkat harga dari suatu saham, maka semakin meningkat pula nilai dari suatu perusahaan (Zuliyanti et al., 2022).

Dalam beberapa riset nilai perusahaan lazim didekati dengan beberapa alat ukur seperti *price to book value (PBV)*, dan rasio *tobin's Q* (Puspitaningtyas, 2017)

Dari beberapa pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan gambaran suatu perusahaan yang mencerminkan kondisi perusahaan

seberapa baik kinerjanya terhadap persepsi investor yang biasanya dikaitkan dengan harga saham. Tinggi atau rendahnya harga saham berpengaruh pada penilaian perusahaan, karena harga saham menjadi indikator penting bagi calon investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi.

2.1.6.2 Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut Brigham, Eugene F.(2019) yaitu:

1. Profitabilitas

Sejalan dengan likuiditas, jika terjadi peningkatan laba sehingga *Return on Equity* mengalami peningkatan, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola modal untuk menghasilkan laba, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dalam PBV akan meningkat.

2. Struktur Modal

Semakin tinggi struktur modal perusahaan yang salah satunya tercermin dalam rasio kas atas aktiva lancar, semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar deviden, membiayai operasi dan investasinya, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan akan meningkat.

3. Pertumbuhan Perusahaan

Sama halnya dengan pertumbuhan perusahaan dan sejalan dengan peningkatan likuiditasnya, jika terjadi peningkatan perusahaan sehingga *growth of earning after tax* meningkat, maka semakin baik kinerja perusahaan, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dalam PBV akan meningkat.

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena para pemilik saham pada dasarnya terpisah dari manajemen, sehingga kurang berdaya mengubah manajemen. Ukuran perusahaan juga dapat berpengaruh negatif karena sekalipun perusahaan besar memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan lebih besar, namun modal yang digunakan juga besar sehingga profitabilitas bisa jadi tidak terlalu tinggi dibanding perusahaan dengan ukuran lebih kecil.

2.1.6.3 Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2017:114), terdapat beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan diantaranya:

1. *Price Book Value* (PBV)

Price Book Value adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan investor saat memilih saham mana yang akan dibeli. Menurut Hayati et al., (2018) PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan maksimal kepada pemegang saham apabila harga perusahaan naik. Semakin tinggi harga saham, semakin besar kekayaan pemegang saham.

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

2. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio harga per lembar saham, indikator ini praktis dipublikasikan dalam laporan keuntungan laba rugi akhir, dan telah menjadi bentuk standar pelaporan keuangan perusahaan publik di Indonesia. Rasio ini menilai harga

saham berdasarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih (Listiani & Ni'am, 2023).

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Saham (EPS)}}$$

3. Tobin's Q

Tobin's Q yang juga dikenal sebagai rasio Tobin's Q. Rasio Q lebih baik daripada rasio nilai pasar karena fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Rasio ini adalah konsep yang berharga karena menunjukkan perkiraan pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi dimasa depan.

Tobin's Q merupakan rasio nilai perusahaan dari nilai asetnya. Bila angka yang diperoleh lebih besar dari sebelumnya maka kemungkinan perusahaan mengelola asetnya lebih baik dan dapat meningkatkan laba perusahaan”.

Menurut (Sudiyanto & Puspitasari, 2010) menyebutkan skors dari Tobin's Q ratio antara lain :

1. Jika hasil Tobin's Q > 1 berarti manajemen perusahaan berhasil dalam mengelola aktiva atau aset perusahaan, Overvalued
2. Jika hasil Tobin's Q < 1 berarti manajemen perusahaan telah gagal dalam mengelola aktiva atau aset perusahaan. Undervalued
3. Jika hasil Tobins'Q = 1 berarti manajemen perusahaan Stagnan dalam pengelolaan aset perusahaan. Average

$$Tobin's\ Q = \frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Aset Bersih Perusahaan}}$$

Dalam penelitian ini nilai perusahaan akan diukur menggunakan PBV (*Price to Book Value*). Alasan yang mendasarinya, karena PBV sering digunakan oleh penelitian terdahulu. Kemudian, karena PBV memiliki keunggulan berupa nilai buku yang relatif stabil dan sederhana, serta dapat dibandingkan secara langsung dengan harga pasar. Selain itu, rasio ini memungkinkan analisis perbandingan antar perusahaan sejenis guna mengidentifikasi sinyal terkait kondisi saham. PBV tidak hanya mencerminkan kinerja keuangan saat ini, tetapi juga mencakup ekspektasi investor terhadap pertumbuhan dan prospek perusahaan di masa depan. Dalam konteks subsektor *food and beverage* yang umumnya memiliki aset tetap yang besar dan stabil, PBV dianggap lebih representatif dibandingkan indikator lain seperti Price to Earnings Ratio (PER) yang bisa terdistorsi oleh laba bersih yang fluktuatif. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek tersebut.

Hayati et al., (2018) Rasio ini berfungsi untuk mengidentifikasi saham mana yang harganya wajar, terlalu rendah, dan terlalu tinggi. Sehingga investor dapat mengetahui mana saham yang layak untuk dibeli. PBV suatu perusahaan adalah cara membagi antara harga buku dengan nilai saham. PBV juga menggambarkan hubungan antara harga pasar dalam menghargai nilai buku saham suatu perusahaan (Brigham, Eugene F., 2019:122). Nilai buku per saham diperoleh dengan membagi total nilai buku perusahaan dengan jumlah saham yang beredar. Nilai buku mencerminkan aset perusahaan setelah dikurangi liabilitas, sehingga dapat menggambarkan tentang nilai instrinsik perusahaan.

Apabila $PBV < 1$, maka harga saham berada di bawah nilai perusahaan sesungguhnya. Sedangkan jika $PBV > 1$, maka harganya relatif mahal karena harga pasarnya lebih besar dibandingkan nilai buku perusahaannya.

2.1.7 Kajian Empiris

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan beberapa referensi untuk melakukan kajian empiris sebagai tolok ukur peneliti dalam menulis dan menganalisis penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dari berbagai penelitian yang telah dilakukan, terdapat perbedaan dalam variabel-variabel yang dipilih, yang menghasilkan kesimpulan yang bervariasi. Berdasarkan penjelasan tersebut, penelitian ini dilakukan dengan merujuk pada penelitian-penelitian terdahulu yang relevan sebagai panduan untuk mempermudah proses penelitian.

(Christiaan, 2022) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening*”, dilakukan pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berdasarkan uji sobel diperoleh hasil profitabilitas mampu memediasi ukuran perusahaan ke nilai perusahaan. Tetapi profitabilitas tidak mampu memediasi *leverage* ke nilai perusahaan.

(Octaviany et al., 2019) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai

Variabel Intervening”, dilakukan pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang telah terdaftar di BEI pada periode tahun 2013-2017. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas namun tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas namun berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Namun profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh leverage terhadap Nilai Perusahaan.

(Widi et al., 2021) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Arus Kas Bebas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, hanya arus kas bebas yang berpengaruh positif dan signifikan. Struktur modal, likuiditas, arus kas bebas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hanya profitabilitas yang berpengaruh positif dan signifikan.

(Pratiwi & Muthohar, 2021) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Growth Opportunity*, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening*”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *growth opportunity* tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu *growth opportunity* tidak signifikan terhadap profitabilitas,

likuiditas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, dan leverage berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Setelah dilakukan analisis jalur, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh growth opportunity terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, namun profitabilitas mampu memediasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.

(Faidah, 2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen bagi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik dan Rumah Tangga Teregistrasi ISSI Periode 2020-2022”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

(Chalid et al., 2022) melakukan penelitian mengenai “Efek Profitabilitas, *Financial Leverage* dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Financial Distress dan Earning Management sebagai Variabel Intervening”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan namun berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* dan *earning management* sementara itu *financial leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan namun berpengaruh positif terhadap *financial distress* dan *earning management* kemudian *financial distress* dan *earning management* sebagai variabel *intervening* dapat memediasi hubungan antara profitabilitas, *financial leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

(Astakoni & Wardita, 2020) melakukan penelitian mengenai “Keputusan Investasi, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Sebagai Faktor Penentu Nilai Perusahaan Manufaktur”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi, leverage, dan profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

(A'yun et al., 2022) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Disamping itu, profitabilitas mampu memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Namun, profitabilitas tidak mampu memediasi likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

(Ndruru et al., 2020) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2017”. Hasil penelitian menunjukkan hasil bahwa secara simultan nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh profitabilitas, nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh *leverage*, dan nilai perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh likuiditas. Secara parsial, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

(Markonah et al., 2020) melakukan penelitian mengenai “*Effect Of Profitability, Leverage, And Liquidity To The Firm Value*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) dan leverage (DER) berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (PBV) sedangkan variabel likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (PBV).

(Caesaria & Suhartono, 2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Audit Sebagai Pemoderasi”. Penelitian ini menunjukkan bahwa terbukti profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kualitas audit mampu memperkuat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan leverage dan likuiditas belum terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kualitas audit juga tidak mampu memoderasi pengaruh positif leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

(Khasbulloh et al., 2023) melakukan penelitian mengenai “Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas dan leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kebijakan leverage, profitabilitas dan dividen memiliki efek positif pada nilai perusahaan tetapi likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan hasil Sobel Test, menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh likuiditas, profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan.

(Sunhaji et al., 2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Perputaran Aset terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Moderating”. Hasil penelitian menunjukkan likuiditas, leverage dan perputaran aset berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan; Likuiditas, Leverage, dan Perputaran Aset secara simultan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan; Profitabilitas tidak memediasi pengaruh likuiditas, leverage dan perputaran aset terhadap nilai perusahaan.

(Hiyun Puspita Sari et al., 2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2019- 2021”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Likuiditas dan kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

(Hermawati, 2021) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Firm Size* Dan *Sales Growth* Terhadap Struktur Modal Dan Dampaknya Pada Nilai Perusahaan”, penelitian dilakukan pada perusahaan Sektor Manufaktur di BEI Periode 2015-2019. Hasil menjelaskan profitabilitas, likuiditas, firm size berpengaruh positif pada struktur modal. Sedangkan sales growth berpengaruh negatif pada struktur modal. Serta struktur modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

(Listiani & Ni'am, 2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Terhadap Nilai Perusahaan *Food And Beverage* Di BEI”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

(Manalu et al., 2021) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage*, likuiditas, struktur modal dan keputusan investasi terdapat pengaruh positif dan signifikansi pada nilai perusahaan. Secara parsial, hasil penelitian yaitu hanya profitabilitas yang terdapat pengaruh positif dan signifikansi pada nilai perusahaan.

(Vionita & MN, 2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Financial Leverage* Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *financial leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sementara profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen juga tidak mampu memoderasi hubungan antara *financial leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

(Wahyuningrum & Sunarto, 2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap

Nilai Perusahaan”. Hasil pada penelitian ini menjelaskan Bahwa likuiditas yang diukur dengan *Curren Ratio* (CR), profitabilitas yang diukur dengan rasio *Return On Asset* (ROA), dan ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural total penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

(Viriany, 2020) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

(Ardiana & Chabachib, 2018) melakukan penelitian mengenai “Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2012-2016)”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal dan likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan dan

likuiditas terhadap nilai perusahaan. Namun profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Berikut persamaan dan perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian penulis dapat dilihat dalam tabel 2.1 dibawah ini.

Tabel 2.1
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu
dengan Penelitian Penulis

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Nomor	Peneliti, Tahun Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
1	Pemy Christiaan (2022) Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel <i>Intervening</i> (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019)	Variabel X: Leverage Variabel Y: Nilai Perusahaan Variabel Z: Profitabilitas Jenis Penelitian: Kuantitatif Metode Analisis Data: Analisis Regresi Linier Berganda Alat Analisis: SPSS	Variabel X : Ukuran Perusahaan Teknik Pengambilan Sampling: Survei Asosiatif Tempat Penelitian	Bahwa ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun berdasarkan uji sobel diperoleh hasil profitabilitas mampu memediasi ukuran perusahaan ke nilai perusahaan, tetapi profitabilitas tidak mampu memediasi <i>leverage</i> ke nilai perusahaan.	Jurnal Akmen, Vol. 19, No. 1, April 2022. Hal. 37 -50. e-ISSN : 2621-4377 & p-ISSN : 1829-8524.
2	Ayu Octaviany, Syamsul Hidayat,	Variabel X: Leverage	Variabel X: Ukuran Perusahaan	Bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan	Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Miftahudin (2019) Pengaruh Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Survei pada perusahaan sub sektor <i>food and beverage</i> periode tahun 2013 – 2017)	Variabel Y: Nilai Perusahaan Variabel Z: Profitabilitas Jenis Penelitian: Kuantitatif Penentuan Sample: <i>Purposive Sampling</i> Model Penelitian: <i>path analysis</i> Tempat Penelitian	Metode Penelitian: Asosiatif Teknik analisis data: <i>Partial Least Square</i> (PLS) Alat analisis: SmartPLS 3.	terhadap profitabilitas namun tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, <i>leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas namun berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, namun profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan.	Vol. 3 No. 1, Maret 2019. Hal 30-36. <i>ISSN: 2549-3477 e-ISSN: 2623-1077.</i>
3	Erwin Widi J. H, Tri Widyastuti, Syamsul Bahri (2021) Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Arus Kas Bebas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Survei pada perusahaan sub sektor pertambangan	Variabel X: Likuiditas Variabel Y: Nilai Perusahaan Variabel Z: Profitabilitas Jenis Penelitian: Kuantitatif	Variabel X: Struktur Modal, Arus Kas Bebas, Ukuran Perusahaan Metode penelitian: Metode Deskriptif dan Verifikatif Tempat Penelitian Alat Analisis: Eviews9	Bahwa struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, hanya arus kas bebas yang berpengaruh positif dan signifikan. Struktur modal, likuiditas, arus kas bebas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan,	Jurnal Ekobisman Vol 6. No.1 Agustus 2021. Hal: 17-34. P-ISSN : 2528-4304 E-ISSN : 2597-9302.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Batubara di BEI 2014 – 2018)			hanya profitabilitas yang berpengaruh positif dan signifikan.	
4	Adillah Pratiwi, Ahmad Mifdlol Muthohar (2021) Pengaruh <i>Growth</i> <i>Opportunity</i> , Likuiditas, dan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel <i>Intervening</i> (Studi pada PT Bank Panin Dubai Syariah periode 2016- 2020)	Variabel X: Likuiditas, <i>Leverage</i> Variabel Z: Profitabilitas Variabel Y: Nilai Perusahaan Jenis Penelitian: Deskriptif Kuantitatif Model Analisis: <i>Path</i> <i>Analysis</i> Teknik pemilihan sampel: <i>Purposive</i> <i>Sampling</i> Alat Analisis: Regresi Berganda	Variabel Independen: <i>Growth</i> <i>Opportunity</i> Tempat Penelitian	Bahwa variabel <i>growth</i> <i>opportunity</i> tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas, <i>leverage</i> & profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, Selain itu <i>growth</i> <i>opportunity</i> tidak signifikan terhadap profitabilitas, likuiditas & <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, Setelah dilakukan analisis jalur, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh <i>growth</i> <i>opportunity</i> & likuiditas terhadap nilai perusahaan, namun profitabilitas mampu memediasi pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan.	Journal of Accounting and Digital Finance, Vol.1 No.3, Tahun 2021, hal :163-180. EISSN: 2776- 639X.
5	Jihan Nur Faidah (2023) Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen bagi Nilai Perusahaan	Variabel Y: Nilai Perusahaan Metode penelitian: kuantitatif Teknik Pemilihan Sample:	Variabel X: Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen	bahwa profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	YUME : Journal of Management, Vol. 6 No. 2, tahun 2023, hal : 695 – 706. ISSN : 2614- 851X (Online).

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik dan Rumah Tangga Teregistrasi ISSI Periode 2020-2022	<i>Purposive Sampling</i> Jenis Data: Sekunder Alat Analisis: Statistic Deskriptif, Regresi Berganda			
6	Lukman Chalid, Ummu Kalsum, Muhammad Faisal AR Pelu (2022) Efek Profitabilitas, <i>Financial Leverage</i> dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Financial Distress</i> dan <i>Earning Management</i> sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan sub Sektor Perdagangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018- 2020.	Variabel X: <i>Financial Leverage</i> dan Likuiditas Variabel Y: Nilai Perusahaan Teknik Penentuan Sampling: <i>Purposive Sampling</i> Metode Analisis: <i>Path Analysis</i> Metode Penelitian: Kuantitatif	Variabel X: Profitabilitas, <i>Financial Distress</i> dan <i>Earning Management</i> Tempat Penelitian	bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan namun berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> dan <i>earning management</i> sementara itu <i>financial leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan namun berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> dan <i>earning management</i> kemudian <i>financial distress</i> dan <i>earning managemen</i> sebagai variabel <i>intervening</i> dapat memediasi hubungan antara profitabilitas, <i>financial leverage</i> dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.	SEIKO : Journal of Management & Business, Vol. 5 No. 1, Tahun 2022, Hal : 282- 295. ISSN : 2598-8301 (Online).
7	I Made Purba Astakoni dan I	Variabel X: <i>Leverage</i>	Variabel X: Keputusan	bahwa keputusan investasi,	Wacana Ekonomi

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Wayan Wardita (2020) Keputusan Investasi, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Sebagai Faktor Penentu Nilai Perusahaan Manufaktur	Variabel Y: Nilai Perusahaan Pengambilan Sampel: <i>Purposive Sampling</i> Teknik Analisis Data: Statistik Deskriptif Alat analisis: SPSS	Investasi, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Analisis data: <i>Partial Least Square</i> (PLS). Tempat Penelitian	leverage, dan profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.	(Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi), Vol. 19, No. 1, Tahun 2020, Hal : 10-23. ISSN : 1978-4007.
8	Anggita Qurota A'yun, Ayu Noviani Hanum, Nurcahyono Nurcahyono (2022) Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang terdaftar di BEI periode 2017-2021	Variabel X: Likuiditas Variabel Z: Profitabilitas Variabel Y: Nilai Perusahaan Jenis data: Data Sekunder Teknik Analisis Data: Statistik Deskriptif Tempat Penelitian Analisis data: SPSS	Variabel X: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Metode pengumpulan data: Dokumentasi	bahwa struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Disamping itu, profitabilitas mampu memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Namun, profitabilitas tidak mampu memediasi likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.	Prosiding Seminar Nasional UNIMUS, Vol. 5, Tahun 2022, Hal : 408-419. E-ISSN : 2654-3168, p-ISSN : 2654-3257.
9	Martonius Ndruru et al., (2020) Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan	Variabel X: Likuiditas, <i>Leverage</i> Variabel Y: Nilai Perusahaan Metode Penelitian: kuantitatif	Variabel X: Profitabilitas Tempat Penelitian	Bahwa secara simultan nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh profitabilitas, nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh <i>leverage</i> , dan	Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi, Vol. 4, No. 3, Tahun 2020, Hal : 2621-5306. P-ISSN: 2541-5255 E-ISSN: 2621-5306.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Manufaktur Tahun 2015-2017	Teknik Analisis Data: Statistik Deskriptif Teknik Penentuan <i>Sampling</i> : <i>Purposive Sampling</i> Analisis data: SPSS		nilai perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh likuiditas. Secara parsial, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>leverage</i> tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	
10	Markonah Markonah, Agus Salim, dan Johanna Franciska (2020) <i>Effect Of Profitability, Leverage, And Liquidity To The Firm Value</i>	Variabel X: <i>Leverage</i> , Likuiditas Variabel Y: Nilai Perusahaan	Variabel X: Profitabilitas	bahwa profitabilitas (ROA) dan <i>leverage</i> (DER) berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (PBV) sedangkan variabel likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (PBV).	Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting, Vol. 1, No. 1, Tahun Maret 2020, Hal : 83-94. E-ISSN : 2721-303X, P-ISSN : 2721-3021.
11	Meidy Aurora Caesaria & Sugi Suhartono (2023) Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Audit Sebagai Pemoderasi	Variabel X: <i>Leverage</i> , Likuiditas Variabel Y: Nilai Perusahaan Teknik Pengambilan Sampel: <i>Puposive Sampling</i> Jenis Data: Data Sekunder	Variabel X: Profitabilitas Variabel M: Kualitas Audit Teknik Pengumpulan Data: Observasi (<i>monitoring</i>)	bahwa terbukti profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kualitas audit mampu memperkuat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan <i>leverage</i> dan likuiditas belum terbukti berpengaruh	Jurnal Akuntansi, Vol. 12, No. 2, Tahun 2023, Hal : 129-149. p-ISSN : 2089-7219 e-ISSN : 2477-4782.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
		Alat Analisis: Uji Asumsi Klasik		positif terhadap nilai perusahaan. Kualitas audit juga tidak mampu memoderasi pengaruh positif leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.	
12	M. Wahab Khasbulloh, Muthi'atul Khasanah, Muammar Afif AL Qusaeri (2023) Analisis Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017- 2022	Variabel X: Likuiditas, <i>Leverage</i> Variabel Y: Nilai Perusahaan Teknik Pemilihan Sampel: <i>Purposive Sampling</i> Teknis Analisis Data: Statistik Deskriptif Alat Analisis: Uji Asumsi Klasik, <i>Path Analysis</i>	Variabel X: Profitabilitas Variabel M: Kebijakan Dividen Tempat penelitian	bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas dan leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kebijakan leverage, profitabilitas dan dividen memiliki efek positif pada nilai perusahaan tetapi likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan hasil Sobel Test, menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh likuiditas, profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Minfo Polgan, Vol. 12, No. 1, Tahun 2023, Hal : 1186-1200. e- ISSN : 2797- 3298 p-ISSN : 2089-9424.
13	Sunhaji, Nardi Sunardi, Holiawati (2023) Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Perputaran Aset terhadap Nilai	Variabel X: Likuiditas, <i>Leverage</i> Variabel Y: Nilai Perusahaan Metode penelitian:	Variabel X: Perputaran Aset Variabel M: Profitabilitas Teknik Pengolahan Data: Regresi Data Panel	Likuiditas, leverage dan perputaran aset berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan; Likuiditas, Leverage, dan Perputaran Aset secara simultan	JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma), Vol. 6, No. 2, Tahun 2023, Hal : 192-209. ISSN (print) : 2598-9545 &

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai <i>Moderating</i> pada perusahaan manufaktur sektor <i>basic materials</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2020.	Metode Kuantitatif Teknik Analisis Data: Statistik Deskriptif	Tempat Penelitian Alat analisis: SPSS	berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan; Profitabilitas tidak memediasi pengaruh likuiditas, leverage dan perputaran asset terhadap nilai perusahaan.	ISSN (online) : 2599-171X.
14	Hiyun Puspita Sari et al., (2023) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2019-2021	Variabel X: Likuiditas, <i>Leverage</i> Variabel Y: Nilai Perusahaan Metode analisis data: Analisis Regresi Linier Berganda Teknik Pemilihan Sampel: <i>Purposive Sampling</i>	Variabel X: Profitabilitas, Kebijakan Dividen Tempat penelitian Alat analisis: SPSS	bahwa secara simultan Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Likuiditas dan kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	JESI (Jurnal Ekonomi Syariah Indonesia), Vol. 12, No. 2, Tahun 2023, Hal : 123-130. ISSN 2089-3566 (Print), 2503-1872 (Online).
15	Ati Hermawati (2021) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Firm Size</i> Dan <i>Sales Growth</i> Terhadap Struktur Modal	Variabel X: Likuiditas Variabel Y: Nilai Perusahaan Teknik Pemilihan Sampel:	Variabel X: Profitabilitas, <i>Firm Size</i> Dan <i>Sales Growth</i> Variabel Z: Struktur Modal	profitabilitas, likuiditas, firm size berpengaruh positif pada struktur modal. Sedangkan sales growth berpengaruh negatif pada	BanKu: Jurnal Perbankan dan Keuangan, Vol. 2, No. 2, Tahun 2021, Hal : 56-67. ISSN 2723-4347 (Print) ISSN 2723-4355 (Online).

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Dan Dampaknya Pada Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor Manufaktur di BEI Periode 2015-2019	<i>Purposive Sampling</i> Metode Analisis Data: Analisis Regresi Linier	Tempat penelitian Alat analisis: Eviews	struktur modal. Serta struktur modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan.	
16	Eva Dwi Listiani, Zaki Bahrun Ni'am (2023) Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan <i>Food And Beverage</i> Di BEI Tahun 2019-2021	Variabel X: Likuiditas, <i>Leverage</i> Variabel Y: Nilai Perusahaan Teknik Pemilihan Sampel: <i>Purposive Sampling</i> Tempat Penelitian	Variabel x: Struktur Modal, Profitabilitas Teknik Analisis Data: Regresi Data Panel Metode Penelitian: Kuantitatif Asosiatif Alat analisis: Eviews	bahwa struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Fidusia : Jurnal Keuangan Dan Perbankan, Vol. 6, No. 1, Tahun 2023, Hal : 58-69. ISSN Cetak : 2621-2439 ISSN Online : 2621-2447.
17	Peffi Manalu, Getsmani, Citra Permatasari Hutagaol, Deasy Arisandy Aruan (2021) Pengaruh profitabilitas, <i>leverage</i> , likuiditas, struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017	Variabel X: <i>Leverage</i> , Likuiditas Variabel Y: Nilai Perusahaan Pendekatan Penelitian: Kuantitatif Teknik Penentuan Sample: <i>Purposive Sampling</i> Jenis Penelitian: Deskriptif	Variabel X: Profitabilitas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi Tempat penelitian	bahwa profitabilitas, <i>leverage</i> , likuiditas, struktur modal dan keputusan investasi terdapat pengaruh positif dan signifikansi pada nilai perusahaan. Secara parsial, hasil penelitian yaitu hanya profitabilitas yang terdapat pengaruh positif dan signifikansi pada nilai perusahaan.	Jurnal Paradigma Ekonomika, Vol. 16, No. 1, Tahun Januari – Maret 2021, Hal : 37-50. ISSN: 2085-1960 (print); 2684 -7868 (online)
18	Anggi Vionita & Nuryasman MN (2023)	Variabel X: <i>Financial Leverage</i>	Variabel X: Profitabilitas	bahwa secara parsial <i>financial leverage</i>	urnal Manajerial Dan Kewirausahaan,

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Pengaruh <i>Financial Leverage</i> Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Survei pada perusahaan dalam indeks LQ-45 periode 2015 – 2019)	Variabel Y: Nilai Perusahaan Teknik Penentuan Sample: <i>Purposive Sampling</i>	Variabel M: Kebijakan Dividen Metode Analisis Data: Regresi Data Panel Tempat penelitian Alat Analisis: <i>EViews 9.0</i>	berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sementara profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen juga tidak mampu memoderasi hubungan antara <i>financial leverage</i> dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.	Vol. 5, No. 1, Tahun Januari 2023, Hal : 10-19. ISSN 2657-0025.
19	Alfa Dwi Wahyuningrum & Sunarto (2023) Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, <i>Leverage</i> Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2021	Variabel X: Likuiditas, <i>Leverage</i> Variabel Y: Nilai Perusahaan Metode Analisis Data: Regresi Linier Berganda Metode Penelitian: Kuantitatif Alat Analisis: SPSS	Variabel X: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan	Bahwa likuiditas yang diukur dengan <i>Curren Ratio</i> (CR), yang diukur dengan rasio <i>Return On Asset</i> (ROA), dan ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural total penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan <i>leverage</i> yang diukur dengan <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Riset Akuntansi Politala, Vol. 6, No. 1, Tahun Juni 2023, Hal :122-136. e-ISSN: 2656-7652 p-ISSN: 2715-4610.
20	Tommy Dwiputra & Viriany (2020) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> ,	Variabel X: Likuiditas, <i>Leverage</i> Variabel Y: Nilai Perusahaan	Variabel X: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen	bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan,	Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara, Vol. 2 No. 3, Tahun 2020, Hal : 982-990.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018	Teknik Pengambilan Sampel: <i>Purposive Sampling</i>	Metode Analisis Data: Regresi Data Panel Alat Analisis: Eviews 9.0 Tempat Penelitian	leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	DOI : 10.24912/jpa.v2i3.9523
21	Ardiana & Chabachib (2018) melakukan penelitian mengenai “Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan <i>Consumer Goods</i> Yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2012-2016)”	Variabel X: Likuiditas Variabel Y: Nilai Perusahaan Variabel Z: Profitabilitas Teknik Pengambilan Sampel: <i>Purposive Sampling</i> Teknik Analisis Data: <i>Path Analysis</i> Alat analisis: SPSS	Variabel X: Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan	bahwa ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal dan likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Namun profitabilitas tidak mampu	Jurnal Diponegoro Journal Of Management, Vol. 7 No. 2, Tahun 2018, Hal : 1-14. ISSN: 2337-3792.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
				memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.	

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan model atau gambaran sistematis yang menjelaskan hubungan antar variabel-variabel dalam suatu penelitian. Dalam penelitian ini, variabel *Financial Leverage* diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER), Likuiditas diwakili oleh *Current Ratio* (CR), Profitabilitas diwakili oleh *Return On Asset* (ROA), dan Nilai Perusahaan diwakili oleh *Price to Book Value* (PBV).

Debt to Equity Ratio (DER), *Current Ratio* (CR) merupakan suatu indikator dari variabel independen yang akan dikaitkan dengan *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan indikator dari variabel dependen. Dalam penelitian ini juga terdapat indikator *Return on Assets* (ROA) yang merupakan indikator dari variabel intervening. Oleh sebab itu, hal tersebut bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *financial leverage*, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui variabel intervening dengan melakukan survei pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

Nilai Perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Hery, 2017:5). Kemudian ditambahkan bahwa

nilai perusahaan merupakan nilai dari saham yang berlaku dipasaran (Puspitaningtyas, 2017). Harga saham mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal menjelaskan bahwa manajer menggunakan laporan keuangan untuk mengurangi asimetri informasi dengan investor. Laporan keuangan yang menunjukkan profitabilitas tinggi, dividen besar, biaya akuntansi lingkungan, dan likuiditas yang baik akan memberikan sinyal positif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Teori ini penting karena memberikan ruang untuk investor bagaimana cara mengetahui dalam menentukan keputusan yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Teori ini digunakan untuk menjelaskan pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan (Mahardikari, 2021).

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan PBV (*Price to Book Value*) merupakan rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya sehingga memberikan indikasi pandangan investor atas suatu perusahaan. Alasan memilih menggunakan rasio ini, karena PBV dapat menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Selain itu, PBV memiliki kelebihan berupa nilai buku yang cenderung stabil dan mudah dihitung, serta dapat dibandingkan secara langsung dengan harga pasar. Apabila nilai PBV di atas satu artinya nilai pasar lebih besar daripada nilai buku perusahaan dan dapat dikatakan nilai perusahaan dalam keadaan baik. Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan nilai perusahaan yang semakin baik, begitu juga sebaliknya. Oleh karena itu rasio ini dapat mencerminkan saham yang *overvalue* atau *undervalue* (Hayati et al., 2018).

Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang pertama adalah *financial leverage*. Menurut Brigham & Ehrhardt (2016) *financial leverage* adalah penggunaan utang untuk membiayai aset perusahaan dengan harapan bahwa pendapatan yang dihasilkan dari aset tersebut akan melebihi biaya utang. Semakin besar penggunaan utang, perusahaan cenderung mengalami kenaikan harga saham, karena adanya tambahan modal dari eksternal. Namun, terlalu banyak utang juga dapat berisiko dan akan meningkatkan *cost of bankruptcy* atau risiko kebangkrutan.

Menurut pendapat lain, *financial leverage* merupakan penggunaan aset dan sumber dana (*source of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sartono, 2017:257). Tingkat *financial leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak memanfaatkan dana pinjaman dalam membiayai investasi asetnya.

Dalam penelitian ini, *financial leverage* diukur menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini merupakan rasio perbandingan antara total liabilitas dengan total ekuitas. Rasio ini digunakan bertujuan untuk memberikan gambaran yang jelas tentang struktur modal perusahaan, khususnya dalam hal seberapa besar pembiayaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan ekuitas. Semakin tinggi DER menggambarkan bahwa komposisi total utang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga akan berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) (Widi et al., 2021).

Perusahaan dengan utang yang besar memiliki kewajiban untuk membayar bunga secara berkala kepada kreditor, namun bunga tersebut dapat dikurangkan dari

pajak yang terutang, sehingga berpotensi mengurangi beban pajak yang harus dibayar. Sejalan dengan *Trade-Off Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan berusaha mencapai struktur modal yang optimal dengan menyeimbangkan antara manfaat dan biaya dari penggunaan utang. Salah satu manfaat utama dari penggunaan utang adalah adanya penghematan pajak (*tax shield*) karena bunga utang dapat dikurangkan dari laba kena pajak (Brigham Eugene F., 2019). Namun, penggunaan utang yang berlebihan juga meningkatkan risiko *financial distress* atau kebangkrutan, yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyesuaikan tingkat *financial leverage* agar tidak melebihi kapasitas manajemen dalam mengelola risiko keuangan (Sartono, 2017). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa meskipun *financial leverage* memberikan keuntungan dari sisi pajak, namun harus digunakan secara hati-hati dan proporsional, karena apabila digunakan secara berlebihan justru dapat menurunkan nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Markonah et al., 2020), (Sunhaji et al., 2023), (Listiani & Ni'am, 2023), (Manalu et al., 2021), dan (Viriany, 2020) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, menurut penelitian dari (Octaviany et al., 2019), (Pratiwi & Muthohar, 2021), (Chalid et al., 2022) (Caesaria & Suhartono, 2023), dan (Vionita & MN, 2023) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu likuiditas. Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk melihat seberapa

besar perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo pada saat aktivitas bisnis berlangsung (Nariman, 2022). Pada umumnya jika semakin tinggi rasio ini maka menunjukkan perusahaan semakin *likuid*, kemudian sebaliknya jika semakin rendah rasio ini maka menunjukkan perusahaan *unlikuid*. Jumlah alat pembayaran (alat-alat *likuid*) yang dimiliki perusahaan saat ini adalah kekuatan membayar dari perusahaan bersangkutan (Widi et al., 2021).

Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* merupakan indikator dengan membagi aset lancar dengan liabilitas lancar. Rasio ini digunakan karena mampu menggambarkan secara menyeluruh kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan seluruh aset lancarnya. Selain itu, data penyusunan rasio ini tersedia secara langsung dalam laporan keuangan sehingga dianggap paling sederhana dan paling umum digunakan dibandingkan dengan indikator keuangan lainnya.

Salah satu informasi penting yang menjadi perhatian investor adalah tingkat likuiditas. Likuiditas yang tinggi memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki manajemen keuangan yang sehat, mampu mengelola arus kas dengan baik, dan tidak berada dalam tekanan keuangan jangka pendek (Ross et al., 2016). Investor cenderung lebih percaya pada perusahaan yang likuid, karena dianggap memiliki risiko keuangan yang lebih rendah, sehingga permintaan terhadap saham meningkat dan berdampak pada naiknya nilai perusahaan (PBV). Penelitian oleh Wahyuningrum & Sunarto (2023) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena memberikan keyakinan kepada pasar bahwa perusahaan mampu menjalankan operasional dengan lancar. Namun

demikian, likuiditas yang terlalu tinggi juga harus diwaspadai, karena dapat menandakan adanya inefisiensi dalam penggunaan aset. Oleh karena itu, likuiditas harus dikelola dalam tingkat yang optimal, tidak terlalu rendah sehingga berisiko gagal bayar, dan tidak terlalu tinggi hingga menunjukkan dana menganggur.

Beberapa penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Chalid et al., 2022), (Ndruru et al., 2020), (Sunhaji et al., 2023), (Hiyun Puspita Sari et al., 2023), (Listiani & Ni'am, 2023), (Manalu et al., 2021), (Wahyuningrum & Sunarto, 2023), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kemudian, faktor yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Menurut Hayati et al. (2018) dijelaskan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan, baik dari penjualan yang ada maupun dari total aset yang dimiliki. Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mencerminkan prospek perusahaan yang baik. Semakin meningkat profitabilitas suatu perusahaan maka akan mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan yang tinggi sehingga bisa dilihat kinerja perusahaan yang baik. (Christiaan, 2022).

Alat analisis yang digunakan untuk mengukur profitabilitas salah satunya yaitu *return on asset* (ROA). *Return on asset* merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang aset perusahaan. Apabila *return on asset* semakin besar akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aset yang dimiliki perusahaan (Sartono, 2017:122). Alasan memilih indikator ini adalah karena ROA dapat menggambarkan seberapa efisien

perusahaan dalam mengelola seluruh asetnya untuk menghasilkan laba. Selain itu, ROA mencerminkan kinerja atas seluruh investasi, baik yang berasal dari ekuitas maupun utang.

Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, menyatakan bahwa informasi yang diberikan oleh perusahaan, seperti laba yang tinggi, dapat berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor mengenai kinerja masa depan perusahaan. Menurut Brigham Eugene F. (2019) menyatakan bahwa laba yang tinggi tidak hanya mencerminkan kinerja keuangan yang baik, tetapi juga meningkatkan kepercayaan investor, dan pada akhirnya dapat meningkatkan perusahaan. Dalam hal ini, perusahaan yang mampu menunjukkan profitabilitas yang konsisten akan mengirimkan sinyal positif kepada pasar, yang dapat meningkatkan nilai sahamnya. Didukung oleh penelitian Ndruru et al. (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA) memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan, karena investor cenderung menghargai perusahaan yang menunjukkan kemampuan untuk menghasilkan laba yang tinggi. Oleh karena itu, perusahaan yang berfokus pada peningkatan profitabilitasnya tidak hanya meningkatkan kinerja keuangannya tetapi juga memberikan sinyal positif kepada investor yang berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya yang mendukung teori diatas yang dilakukan oleh (Faidah, 2023), (Chalid et al., 2022), (Ndruru et al., 2020), (Listiani & Ni'am, 2023), (Manalu et al., 2021), (Wahyuningrum & Sunarto, 2023) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Karena dalam penelitian ini profitabilitas sebagai variabel intervening, perlu untuk mengetahui bagaimana hubungan antara *financial leverage* dan likuiditas terhadap profitabilitas secara langsung. *Financial leverage* dan likuiditas merupakan dua faktor penting yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan. *Financial leverage*, yang merujuk pada penggunaan utang untuk membiayai aset, dapat meningkatkan potensi laba perusahaan. Dengan menggunakan utang, perusahaan dapat memperbesar kapasitas investasinya, yang berpotensi menghasilkan *return* yang lebih tinggi. Namun, penggunaan utang yang berlebihan juga dapat meningkatkan risiko kebangkrutan yang dapat berdampak negatif pada profitabilitas. Seperti yang dinyatakan oleh Brealey et al. (2017), penggunaan utang dapat meningkatkan *return on equity*, tetapi juga membawa risiko yang lebih tinggi yang dapat mempengaruhi kinerja finansial perusahaan.

Di sisi lain, likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas yang baik sering kali dianggap sebagai indikator kesehatan finansial perusahaan. Namun, terdapat *trade-off* antara likuiditas dan profitabilitas dikarenakan perusahaan yang terlalu likuid mungkin memiliki dana yang menganggur yang dapat mengurangi potensi laba. Hal ini terjadi karena dana yang tidak segera diinvestasikan atau digunakan secara produktif akan menghasilkan pengembalian yang rendah, sehingga berdampak negatif terhadap profitabilitas. Perusahaan harus menemukan keseimbangan antara likuiditas yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan penggunaan aset untuk menghasilkan laba (Ross et al., 2016). Oleh karena itu, baik *financial leverage* maupun likuiditas memiliki dampak signifikan terhadap profitabilitas

perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola utang dan likuiditas dengan baik cenderung memiliki profitabilitas yang lebih tinggi, karena perusahaan dapat memaksimalkan laba sekaligus meminimalkan risiko. Didukung dengan penelitian dari (Christiaan, 2022) yang menyebutkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Kemudian penelitian dari (Pratiwi & Muthohar, 2021) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif pada profitabilitas.

Kemudian, profitabilitas sebagai variabel intervening atau disebut sebagai variabel perantara antara variabel independen dan variabel dependen secara tidak langsung. Tujuan dari penggunaan variabel ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh tidak langsung antara *financial leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Dalam hal ini, *financial leverage* berperan sebagai sumber pembiayaan modal, sedangkan likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang jangka pendek. Profitabilitas, di sisi lain, merupakan hasil dari pembiayaan modal tersebut.

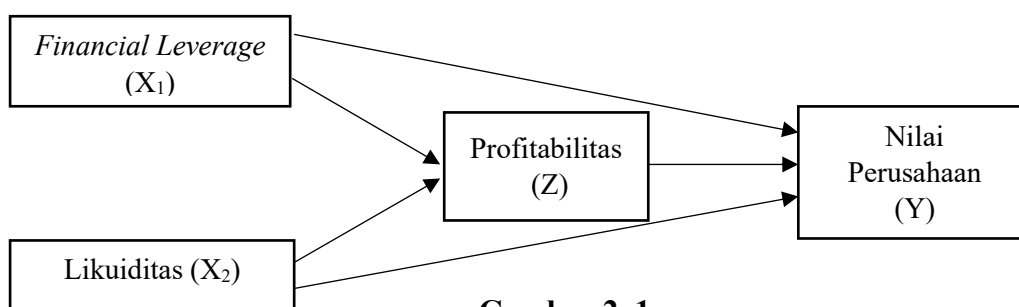
Perusahaan cenderung menggunakan utang jika dan hanya jika hal tersebut dapat meningkatkan capaian laba. Namun, likuiditas yang baik sering kali bertentangan dengan pencapaian laba. Dimana semakin tinggi likuiditas, semakin baik, tetapi ada potensi dana yang menganggur yang dapat mengakibatkan penurunan capaian laba. Dana yang menganggur tersebut mungkin berasal dari utang yang harus menanggung biaya modal. Seperti yang dinyatakan oleh Brealey et al. (2017), perusahaan harus menyeimbangkan antara manfaat dari penggunaan utang dan biaya yang terkait dengan risiko keuangan. Selain itu, menurut Umdiana

& Claudia, (2020), keputusan mengenai struktur modal perusahaan harus mempertimbangkan *trade-off* antara penghematan pajak dan risiko kebangkrutan.

Ditekankan oleh Ross et al. (2016) bahwa profitabilitas yang tinggi dapat menarik perhatian investor, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan pernyataan dari Brigham & Ehrhardt (2016) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat meningkat seiring dengan meningkatnya laba, karena laba yang lebih tinggi mencerminkan efisiensi operasional dan potensi pertumbuhan yang lebih baik. Oleh karena itu, capaian laba, atau yang sering disebut sebagai *return on assets* yang dapat menghasilkan laba, sering kali menjadi sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. Semakin tinggi laba perusahaan, maka nilai perusahaan juga akan dinilai lebih baik.

Penelitian terdahulu yang mendukung uraian diatas, yaitu penelitian yang diteliti oleh (Pratiwi & Muthohar, 2021), menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian menurut (Ardiana & Chabachib, 2018) bahwa profitabilitas sebagai variabel intervening mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas dan menganalisis penelitian-penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut.



Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran

Keterangan:

X_1 : *Financial Leverage*

X_2 : Likuiditas

Z: Profitabilitas

Y: Nilai Perusahaan

2.3 Hipotesis

Hipotesis merupakan pernyataan sementara untuk menyelesaikan masalah dalam penelitian yang masih harus dibuktikan kebenarannya. Menurut (Sugiyono, 2019:99) Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka dirumuskan suatu hipotesis, yaitu:

1. *Financial Leverage* dan Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food & Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
2. *Financial Leverage* dan Likuiditas berpengaruh terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food & Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
3. Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food & Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

4. *Financial Leverage* dan Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food & Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.