

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Teori Sinyal

Teori sinyal dikembangkan pertama kali oleh Spence pada tahun 1973 untuk menjelaskan perilaku di pasar tenaga kerja (*labour market*). Teori ini menggambarkan interaksi antara dua pihak yang memiliki akses terhadap informasi yang berbeda. Secara spesifik, teori ini menjelaskan tindakan yang diambil oleh pemberi sinyal (*signaler*) untuk memengaruhi perilaku penerima sinyal. Secara umum, sinyal dipahami sebagai informasi yang disampaikan oleh perusahaan (*manajer*) kepada pihak eksternal (*investor*). Oleh karena itu, sinyal yang dipilih oleh perusahaan harus mengandung substansi informasi yang kuat (*information content*) yang dapat memberikan petunjuk atau indikasi tertentu, dengan harapan agar pihak eksternal, seperti pasar atau investor, akan menyesuaikan terhadap perusahaan tersebut (Ghozali, 2020:166).

Menurut Brigham & Houston (2019:4) manajemen perusahaan memberikan sinyal atau informasi kepada investor sebagai indikator mengenai bagaimana perusahaan menjalankan manajemen sesuai dengan tujuan pemilik. Informasi tersebut diharapkan dapat berperan penting dalam pengambilan keputusan oleh calon investor maupun investor yang telah berinvestasi. Amelia et al., (2022) menjelaskan bahwa *Signalling Theory* yang merupakan suatu tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk memberi rambu-rambu kepada para investor tentang bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan dimasa mendatang. Dengan

adanya sinyal tersebut, investor akan dapat mengambil keputusan untuk menanamkan modalnya atau tidak. Jika sinyal yang diberikan baik maka investor akan cenderung menginvestasikan modalnya pada perusahaan sehingga harga saham akan tinggi dan nilai perusahaan akan meningkat. Sinyal ini merupakan informasi yang menjelaskan perusahaan dalam keadaan baik atau buruk berupa sinyal positif dan negatif kepada pengguna laporan keuangan. Teori sinyal menjelaskan alasan utama perusahaan atas penyajian dan pengungkapan informasi kepada publik (Wildan & Fitria, 2022).

Informasi yang disajikan berupa laporan keuangan, informasi kebijakan perusahaan, dan lain-lain. Informasi yang disampaikan ini sangat penting bagi investor, karena memberikan gambaran yang lebih jelas tentang kondisi perusahaan, baik dari kinerja masa lalu, keadaan saat ini, maupun prospek di masa depan. Hal ini dilakukan untuk mengurangi kemungkinan terjadinya asimetri informasi antara kedua pihak tersebut (Chynthiawati & Jonnardi, 2022). Apabila sinyal yang diberikan positif, investor cenderung akan tertarik untuk berinvestasi, yang pada akhirnya dapat mendorong kenaikan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan (Amelia et al., 2022). Dengan demikian, teori sinyal menjelaskan bahwa informasi yang disampaikan perusahaan kepada pihak eksternal dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

2.1.2 Leverage

2.1.2.1 Pengertian Leverage

Perusahaan pada dasarnya memperoleh pendanaan melalui dua kategori utama, yakni sumber internal dan eksternal. Sumber pendanaan internal umumnya

berasal dari akuntansi penyusutan dan laba yang ditahan, sedangkan sumber pendanaan eksternal diperoleh melalui penggunaan utang serta penerbitan saham. Menurut Kasmir (2018:153) *leverage* rasio solvabilitas yang berfungsi untuk menilai sejauh mana aktivitas operasional perusahaan dibiayai oleh utang. Tingkat *leverage* yang tinggi dapat dimanfaatkan perusahaan meningkatkan potensi keuntungan melalui penggunaan dana yang bersumber dari utang atau aset, sehingga memungkinkan perusahaan mengoptimalkan kegiatan operasional dan memperkuat profitabilitasnya.

Leverage mencerminkan struktur pembiayaan yang digunakan perusahaan baik jangka pendek maupun panjang, yang masing-masing memiliki implikasi tertentu terhadap kondisi keuangan. Dengan demikian, perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi cenderung berupaya menjaga kinerja keuangan yang stabil serta memiliki dorongan yang lebih kuat dalam meningkatkan laba (Sunarya & Riduwan, 2024). *Leverage* mengacu pada kemampuan perusahaan dalam menilai tingkat ketergantungannya terhadap kreditur sebagai sumber pendanaan untuk menjalankan aktivitas operasional. Konsep ini menggambarkan bagaimana perusahaan menyusun struktur modalnya, yaitu apakah perusahaan lebih memprioritaskan pendanaan melalui utang atau modal sendiri (Wildan & Fitria, 2022).

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa *leverage* merefleksikan sejauh mana perusahaan memanfaatkan utang sebagai bagian dari pembiayaan operasionalnya, sehingga memberikan gambaran mengenai ketergantungan perusahaan terhadap sumber pendanaan eksternal.

2.1.2.2 Jenis-jenis *Leverage*

Menurut Sunaryo et al., (2023:53) dalam buku manajemen keuangan, terdapat dua jenis *leverage* yang umum dikenal, yaitu *leverage* operasi (*operating leverage*) dan *leverage* keuangan (*finansial leverage*). Kedua jenis *leverage* tersebut digunakan dengan tujuan untuk menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan dengan biaya yang timbul dari penggunaan aset maupun sumber pendanaannya. Oleh karena itu, penerapan *leverage* secara tepat dapat memberikan dampak positif bagi peningkatan laba yang pada akhirnya menguntungkan para pemegang saham. Adapun jenis-jenis *leverage* adalah sebagai berikut:

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

Leverage operasi merupakan pemanfaatan aset yang memiliki biaya tetap dengan tujuan menghasilkan pendapatan yang mampu menutupi biaya tetap maupun variabel, sekaligus meningkatkan tingkat profitabilitas perusahaan. *Leverage* ini berfungsi untuk mengukur sejauh mana perubahan pendapatan atau penjualan dapat memengaruhi laba operasi. Tingkat *leverage operating* sering disebut dengan *Degree of Operating Leverage* (DOL) menunjukkan presentase perubahan laba operasi yang timbul akibat perubahan jumlah unit yang berhasil dijual oleh perusahaan.

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

Leverage keuangan (*financial leverage*) merujuk pada penggunaan biaya keuangan tetap yang dapat menyebabkan perubahan kecil pada biaya tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan laba perusahaan.

Dengan kata lain, ketika persentase perubahan laba bersih lebih besar dibandingkan dengan persentase perubahan laba operasional, kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh manfaat dari adanya *leverage* yang menguntungkan.

2.1.2.3 Pengukuran *Leverage*

Hery (2019:166) menyatakan bahwa terdapat beberapa indikator untuk mengukur *leverage*, yaitu sebagai berikut:

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

Rasio utang terhadap aset merupakan rasio yang digunakan untuk menilai total utang dibandingkan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini memberikan gambaran mengenai sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang serta sejauh mana utang berperan dalam struktur pembiayaan aset. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung rasio tersebut adalah sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

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

Rasio utang terhadap ekuitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai seberapa besar proporsi utang dibandingkan dengan modal yang dimiliki perusahaan. Rasio ini diperoleh dari pembagian total utang dengan total modal. Melalui rasio tersebut, perusahaan dapat mengetahui perbandingan antara dana yang ditanamkan oleh pemilik perusahaan.

Adapun rumus untuk menghitung rasio utang terhadap modal adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{Total\ Utang}{Total\ Modal}$$

Dengan demikian, rasio ini berfungsi untuk menunjukkan berapa bagian dari setiap rupiah modal yang digunakan sebagai jaminan atas utang perusahaan. Rasio tersebut memberikan gambaran umum mengenai tingkat kelayakan kredit serta risiko keuangan yang ditanggung debitur. Semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* (DER), semakin kecil proporsi modal pemilik yang tersedia untuk menjamin utang perusahaan.

3. Rasio Utang Jangka Panjang terhadap Modal (*Long term debt to equity ratio*)

Rasio utang jangka panjang terhadap modal adalah suatu ukuran yang digunakan untuk menilai proporsi utang jangka panjang dalam keseluruhan struktur permodalan perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk menggambarkan perbandingan antara dan yang diperoleh dari kreditur jangka panjang dan dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung rasio tersebut adalah sebagai berikut:

$$Long\ Term\ Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ utang\ jangka\ panjang}{Total\ modal}$$

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

Rasio kelipatan bunga yang dihasilkan merupakan ukuran yang menggambarkan sejauh mana, atau seberapa besar, kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga. Kemampuan tersebut

dievaluasi berdasarkan besarnya laba sebelum bunga dan pajak. Rasio ini menunjukkan tingkat kemampuan laba operasional perusahaan dalam menutupi beban bunga yang harus dimiliki. Dengan demikian, kapasitas perusahaan untuk membayar bunga pinjaman tidak dipengaruhi oleh faktor perpajakan. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung rasio tersebut adalah sebagai berikut:

$$TIE = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Beban bunga}}$$

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

Rasio laba operasional terhadap kewajiban merupakan ukuran yang digunakan untuk mengukur sejauh mana, atau seberapa besar, kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajibannya. Tingkat kemampuan ini diukur berdasarkan besarnya laba operasional dengan total kewajiban yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat memberikan gambaran tentang sejauh mana laba operasional mampu menutup kewajiban perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung rasio tersebut sebagai berikut:

$$\text{Operating Income to Liabilities Ratio} = \frac{\text{Laba operasional}}{\text{Kewajiban}}$$

Dalam kerangka penelitian ini, indikator utama yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Secara konseptual, *Debt to Equity Ratio* merupakan instrumen pengukuran finansial yang ditujukan untuk mengevaluasi struktur permodalan perusahaan, khususnya dalam meninjau perbandingan antara liabilitas terhadap ekuitas. Secara fungsi, perhitungan rasio ini berkontribusi dalam

menganalisis sejauh mana kemampuan modal internal (ekuitas) perusahaan dijadikan sebagai penjamin bagi pemenuhan seluruh kewajiban utang (Kasmir, 2018:144). Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Nadhilah et al. (2022) yang menyatakan bahwa fungsi rasio ini adalah untuk membuktikan efisiensi perusahaan guna mencukupi kewajibannya dengan modal sendiri.

2.1.3 Pertumbuhan Perusahaan

2.1.3.1 Pengertian Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Marisha & Agustin (2022) pertumbuhan penjualan merupakan salah satu indikator kinerja perusahaan yang mencerminkan keberhasilan operasional serta dapat digunakan untuk memprediksi prospek pertumbuhan investasi pada periode selanjutnya. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan, semakin baik kinerja perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan pihak eksternal dalam memberikan pendanaan. Selain itu, perusahaan yang mampu menghasilkan tingkat penjualan yang tinggi umumnya akan mengalami peningkatan laba. Kenaikan laba tersebut menjadi indikator bahwa perusahaan berada dalam fase pertumbuhan yang sehat (Agustina, 2024).

Menurut Husna & Rahayu (2020) suatu perusahaan dapat dikategorikan sebagai perusahaan yang berkembang apabila mampu menunjukkan peningkatan pertumbuhan usahanya dari tahun ke tahun. Pertumbuhan tersebut diharapkan mampu mendorong peningkatan kinerja operasional perusahaan. Apabila perusahaan memiliki kemampuan yang tinggi dalam menghasilkan laba, maka kebutuhan pendanaan untuk investasi dapat dipenuhi melalui dana internal. Kondisi

ini selanjutnya dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor, sehingga meningkatkan daya tarik saham perusahaan di mata investor.

2.1.3.2 Jenis-jenis Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Kasmir (2019:107) pertumbuhan perusahaan dapat dibagi atas beberapa jenis sebagai berikut:

1. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan mencerminkan tingkat kemampuan perusahaan dalam meningkatkan serta mengoptimalkan pencapaian penjualannya jika dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan pada suatu periode.

2. Pertumbuhan Laba Bersih

Pertumbuhan laba bersih menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu meningkatkan kemampuan dalam memperoleh keuntungan bersih ketika dibandingkan dengan total laba yang dihasilkan secara keseluruhan pada suatu periode.

3. Pertumbuhan Pendapatan persaham

Pertumbuhan pendapatan persaham menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu mengoptimalkan proses dalam meningkatkan pendapatan atau laba yang diperoleh perlembar saham ketika dibandingkan dengan total laba persaham secara keseluruhan pada suatu periode.

4. Pertumbuhan dividen persaham

Pertumbuhan dividen persaham menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu meningkatkan kemampuannya dalam menghasilkan dividen

perlembar saham jika dibandingkan dengan total dividen persaham secara keseluruhan pada suatu periode.

2.1.3.3 Pengukuran Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Sukamulja (2022:128) pertumbuhan (*growth*) perusahaan dapat dihitung dengan beberapa rasio berikut:

1. *Internal Growth Rate*

Tingkat pertumbuhan internal menggambarkan tingkat pertumbuhan maksimal yang dapat dicapai perusahaan tanpa memerlukan pendanaan tambahan dari pihak eksternal. Tingkat pertumbuhan tersebut dihitung berdasarkan proporsi laba yang ditahan serta tingkat pengembalian aset (ROA) sebagai dasar perhitungannya.

$$\text{Pertumbuhan Aset} = \frac{ROA \times \text{plowback ratio}}{1 (ROA \times \text{plowback ratio})}$$

2. *Sustainable Growth Rate*

Tingkat pertumbuhan berkelanjutan mencerminkan tingkat pertumbuhan maksimal yang dapat dicapai perusahaan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki, tanpa memerlukan pendanaan tambahan dari pihak eksternal. Tingkat pertumbuhan ini dihitung dengan mempertimbangkan persentase laba yang ditahan serta tingkat pengembalian ekuitas (ROE) sebagai dasar perhitungannya.

$$\text{Sustainable Growth Rate} = ROE \times \text{plowback ratio}$$

3. *Asset Growth Rate*

Pertumbuhan aset digunakan untuk menilai tingkat pertumbuhan ukuran perusahaan pada suatu tahun tertentu dengan membandingkannya dengan tahun sebelumnya. Ukuran perusahaan tersebut tercermin melalui besaran total aset yang dimilikinya.

$$\text{Asset growth rate} = \frac{\text{Total aset } (t) - \text{Total aset } (t - 1)}{\text{Total aset } (t - 1)}$$

4. *Revenue (Sales) Growth Rate*

Revenue (sales) growth rate menggambarkan tingkat perkembangan kinerja perusahaan pada suatu tahun tertentu dengan membandingkannya dengan tahun sebelumnya. Kinerja perusahaan tersebut diasumsikan tercermin melalui besaran penjualan atau pendapatan bersih yang diperoleh perusahaan.

$$\text{Revenue growth rate} = \frac{\text{Total penjualan } (t) - \text{Total penjualan } (t - 1)}{\text{Total penjualan } (t - 1)}$$

5. *Dividend Growth Rate*

Tingkat pertumbuhan dividen menunjukkan tingkat pertumbuhan nilai dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Pertumbuhan dividen tersebut memiliki manfaat penting bagi investor, terutama dalam proses penilaian harga saham perusahaan melalui penggunaan mode diskon dividen.

$$\text{Dividend Growth Rate} = \frac{\text{Dividen tahun } (t) - \text{Dividen tahun } (t - 1)}{\text{Dividen tahun } (t - 1)}$$

Dalam penelitian ini penulis menggunakan indikator pertumbuhan penjualan. Pemilihan indikator tersebut didasarkan pada pertimbangan bahwa

penjualan merupakan salah satu komponen penting dalam proses penentuan nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan dianggap lebih mampu mencerminkan perkembangan aktivitas operasional perusahaan secara langsung dibandingkan indikator pertumbuhan lainnya. Perusahaan yang memiliki tingkat penjualan tinggi cenderung menghasilkan peningkatan laba, kenaikan laba tersebut menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami pertumbuhan (Sianturi, 2024:82). Selain itu, pertumbuhan penjualan juga dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam bersaing di pasar (Arianti & Yatinigrum, 2022).

2.1.4 Ukuran Perusahaan

2.1.4.1 Pengertian Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham & Houston (2019:4) ukuran perusahaan merupakan indikator yang digunakan untuk menilai tingkat besar atau kecilnya suatu perusahaan. Penilaian tersebut dapat dilakukan melalui berbagai ukuran, antara lain total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak, serta faktor-faktor terkait lainnya.

Ukuran perusahaan merupakan indikator yang digunakan untuk menilai tingkat perkembangan suatu perusahaan. Dalam praktiknya sering ditemukan perbedaan antara perusahaan berukuran besar dan perusahaan berukuran kecil, misalnya dalam kemampuan memperoleh sumber pendanaan atau modal (Silalahi & Sihotang, 2021).

Menurut Susetyowati & Handayani (2020) tingkat kepercayaan investor dapat diukur melalui ukuran perusahaan. Semakin besar suatu perusahaan, semakin

tinggi tingkat pengenalannya di masyarakat, sehingga akses terhadap informasi mengenai perusahaan tersebut menjadi lebih mudah dan pada akhirnya mampu meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan skala besar mencerminkan adanya perkembangan dan pertumbuhan yang relatif stabil serta tingkat risiko yang lebih rendah. Kondisi ini dapat dipandang sebagai sinyal positif bagi investor untuk melakukan penanaman modal, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan secara tidak langsung (Bagaskara et al., 2021). Semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keberlangsungan usahanya.

2.1.4.2 Jenis-jenis Ukuran Perusahaan

Klasifikasi ukuran perusahaan menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 Tentang Usaha Mikro, Kecil, Dan Menengah dibagi ke dalam 4 (empat) kategori. Definisi dari keempat kategori tersebut menurut Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008 pasal 1 yaitu sebagai berikut:

1. Usaha Mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria Usaha Mikro sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.
2. Usaha Kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung ataupun tidak langsung dari Usaha

Menengah atau Usaha Besar yang memenuhi kriteria Usaha Kecil sebagaimana di maksud dalam Undang-Undang ini.

3. Usaha Menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan Usaha Kecil atau Usaha Besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.
4. Usaha Besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari Usaha Menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Kriteria ukuran perusahaan diatur dalam Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008 pasal 6, diantaranya:

Tabel 2.1
Kriteria Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan	Kriteria	
	Kekayaan Bersih	Penjualan Tahunan
Usaha Mikro	Maksimal 50 juta	Maksimal 300 juta
Usaha Kecil	> 50 juta – 500 juta	> 300 juta – 2,5 miliar
Usaha Menengah	> 500 juta – 10 miliar	> 2,5 miliar – 50 miliar
Usaha Besar	> 10 miliar	> 50 miliar

Sumber: Undang – Undang Nomor 20 Tahun 2008

2.1.4.3 Pengukuran Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan skala besar atau kecilnya suatu entitas bisnis yang dapat dilihat melalui berbagai indikator, seperti total aset yang dimiliki, tingkat penjualan, serta rata-rata nilai penjualannya (Brigham & Houston, 2019:4). Adapun perhitungan ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aset dan total penjualan.

1. Total Aset

Aset merupakan sumber daya yang dimiliki perusahaan dan digunakan untuk mendukung kegiatan operasional. Semakin besar total aset, semakin besar kemampuan perusahaan dalam berinvestasi, memenuhi permintaan pasar. Total aset mencerminkan seluruh sumber daya yang diharapkan memberikan manfaat ekonomi di masa depan. Adapun rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$Size = Total Asset$$

2. Total Penjualan

Penjualan merupakan salah satu fungsi pemasaran yang memiliki peran krusial dalam membantu perusahaan mencapai tujuannya. Peningkatan penjualan secara berkelanjutan mampu menutupi berbagai biaya yang timbul selama proses produksi. Adapun rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$Size = Total Sales$$

Dalam penelitian ini, penulis memilih total aset sebagai indikator utama untuk mengukur ukuran perusahaan. Pemilihan indikator tersebut didasarkan pada pertimbangan bahwa total aset cenderung lebih stabil dan mampu merefleksikan kondisi perusahaan secara lebih komprehensif (Santoso & Junaeni, 2022).

2.1.5 Nilai Perusahaan

2.1.5.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Muchtar (2021:93) nilai perusahaan merupakan kondisi yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai representasi dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan, yang terbentuk melalui serangkaian kegiatan operasional yang telah berlangsung sejak perusahaan tersebut didirikan hingga saat ini.

Memaksimalkan nilai perusahaan memiliki arti yang sangat penting bagi suatu perusahaan, karena upaya tersebut sejalan dengan pencapaian tujuan utama perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan mencerminkan keberhasilan yang sesuai dengan harapan pemilik, karena semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula peningkatan potensi kesejahteraan para pemiliknya (Raharjo et al., 2025:78).

Rukmana & Nababan (2024:48) dalam bukunya dijelaskan bahwa nilai perusahaan dapat diukur secara langsung melalui harga saham perusahaan, serta dapat diukur secara tidak langsung melalui perhitungan yang berbasis laporan keuangan. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi salah satu indikator utama yang diperhatikan investor dalam menilai keberhasilan perusahaan.

2.1.5.2 Jenis-jenis Nilai Perusahaan

Muchtar (2021:96) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang umumnya dikaitkan dengan harga sahamnya. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi juga dan sekaligus meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan di masa depan. Menurut Muchtar (2021:96) terdapat lima jenis nilai perusahaan yaitu sebagai berikut:

1. Nilai Nominal

Nilai nominal merupakan nilai yang secara resmi dicantumkan dalam anggaran dasar perusahaan, dicatat secara eksplisit dalam neraca, dan tuliskan dengan jelas pada surat saham kolektif.

2. Nilai Pasar

Nilai pasar yang sering disebut kurs adalah harga yang terbentuk melalui mekanisme tawar-menawar di pasar saham. Penentuan nilai ini hanya dapat dilakukan apabila saham perusahaan diperdagangkan di pasar saham.

3. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik merupakan konsep yang bersifat abstrak karena mengacu pada perkiraan nilai sebenarnya dari suatu perusahaan. Dalam konsep ini, nilai perusahaan tidak sekedar dianggap sebagai harga dari kumpulan aset, melainkan mencerminkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki potensi untuk menghasilkan keuntungan di masa mendatang.

4. Nilai Buku

Nilai buku merupakan nilai perusahaan yang dihitung berdasarkan konsep akuntansi. Secara sederhana, nilai ini diperoleh dengan membagi selisih antara total aset dan total kewajiban dengan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai Likuidasi

Nilai likuidasi adalah nilai yang diperoleh dari penjualan seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Perhitungan nilai likuidasi dilakukan dengan cara yang serupa dengan perhitungan nilai buku, yaitu berdasarkan neraca yang disusun saat perusahaan akan dilikuidasi.

2.1.5.3 Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur melalui harga saham dengan menggunakan rasio yang dikenal sebagai penilaian rasio. Rasio ini memberikan gambaran mengenai sejauh mana masyarakat menghargai perusahaan, sehingga mendorong minat investor untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya (Muchtar, 2021:97). Beberapa metode yang digunakan mengukur nilai perusahaan, antara lain sebagai berikut:

1. Tobin's Q

Tobin's Q merupakan rasio yang menunjukkan estimasi pasar saat ini terhadap nilai pengembalian dari setiap uang yang diinvestasikan. Apabila nilai Tobin's Q lebih dari 1, hal ini menunjukkan bahwa investasi pada aset menghasilkan laba yang lebih tinggi dibandingkan biaya investasi, sehingga mendorong terciptanya investasi baru.

$$Tobin's\ Q = \frac{(MVE + D)}{Total\ Asset}$$

Keterangan:

Q : Nilai Perusahaan

MVE : Nilai pasar ekuitas (Harga saham x Jumlah saham yang beredar)

D (*Debt*) : Nilai buku dari total utang

2. *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) menggambarkan sejauh mana pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan. Selain itu, PBV juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang telah diinvestasikan. Rumus untuk menghitung PBV adalah sebagai berikut:

$$Price\ Book\ Value = \frac{Harga\ saham}{Nilai\ buku\ saham}$$

3. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) menunjukkan besarnya jumlah uang yang disediakan oleh investor untuk setiap unit laba yang dilaporkan perusahaan. Rasio ini digunakan untuk menilai perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh pemegang saham. Rumus untuk menghitung PER adalah sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

Dalam penelitian ini penulis menggunakan indikator *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kinerja yang lebih baik di masa depan dapat dilihat melalui perbandingan antara nilai buku pada periode berjalan dengan harga pasar pada periode berikutnya (Siladjaja et al., 2023:119). PBV dapat memberikan gambaran tentang seberapa besar pasar memberi harga terhadap nilai buku saham sebuah perusahaan. PBV dianggap berbanding lurus dengan kepercayaan masyarakat dan demikian semakin tinggi PBV akan semakin tinggi nilai perusahaan (Supramono & Listiani, 2023:49).

2.1.6 Kajian Empiris

Penelitian ini dilakukan dengan merujuk pada beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan topik yang bersangkutan, sebagai acuan untuk mempermudah proses penelitian. Bahan referensi tersebut antara lain:

I Gusti Ngurah Agung Dharmaputra, Ni Wayan Rustiarini, Ni Putu Shinta Dewi (2022), meneliti mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti and Real Estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Lily Chynthiawati dan Jonnardi (2022), meneliti mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan sektor infrastruktur, transportasi dan utilitas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Maharesi Sastrio Nugrohojati Hidayatul Aziz, Listyorini Wahyu Widati (2023), meneliti mengenai Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019-2021. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel leverage, ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh dan berarah negatif terhadap nilai perusahaan.

Indah Susetyowati dan Nur Handayani (2020), meneliti mengenai Pengaruh Good Corporate Governance, Pertumbuhan Penjualan, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar Tahun 2014-2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Alifatul Laili Fajriah, Ahmad Idris, dan Umi Nadhiroh (2020), meneliti mengenai Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, dan

Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dhea Marisha dan Sasi Agustin (2022), meneliti mengenai Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Irma Wahyu Riani dan Teguh Gunawan Setyabudi (2024), meneliti mengenai Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Leverage, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2022. Hasil pengujian penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Shelia Abdi Sunarya dan Akhmad Riduwan (2024), meneliti mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Hasil penelitian menunjukkan bahwa

leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kadek Meilyana Syahrani, Luh Komang Merawati, Daniel Raditya Tandio (2023), meneliti mengenai Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Risk Profile dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan periode 2019-2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Jessica dan Rosmita Rasyid (2021) meneliti mengenai Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pertumbuhan perusahaan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Buono Aji Santoso dan Irawati Junaeni (2022), meneliti mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Hasil penelitian secara simultan nilai

perusahaan dipengaruhi oleh leverage, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan sebesar 98%.

Eko Edy Susanto, Zuli Suryani (2024) meneliti mengenai Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur sektor Plastik dan Kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2016-2020. Hasil penelitian uji t menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian uji F menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Riska Dwi Amelia, Dirvi Surya Abbas, Hesty Ervianni Zulaecha, Sigit Budi Santoso (2022), meneliti mengenai Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa secara parsial Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan dari pertumbuhan perusahaan, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Imam Hidayat dan Mayla Tasliyah (2022), meneliti mengenai Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada sektor perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Idha Putri Arastika, Khairunnisa (2020), meneliti mengenai Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa leverage, dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, secara parsial baik leverage maupun pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Melinda Risqi Setya Putri, Sri Hermuningsih, Gendro Wiyono (2024), meneliti mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub-Sektor *Property and Real Estate* periode 2018-2022. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hanseto Suhardi (2020), meneliti mengenai Pengaruh Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Leverage tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Niranda Manggale dan Dini Widyawati (2021), meneliti mengenai Pengaruh *Return On Equity*, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2015-2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nadya Shita Pramudia dan Siti Rokhmi Fuadati (2020), meneliti mengenai Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2015. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rendy dan Tony Sudirgo (2023), meneliti mengenai Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, Tahun, Tahun Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	- Peneliti: I Gusti Ngurah Agung Dharmaputra, Ni Wayan Rustiarini, Ni Putu Shinta Dewi - Tahun: 2022 - Tempat Penelitian: Perusahaan <i>Property and real estat</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.	Variabel independen: <i>Leverage</i> Ukuran perusahaan Pertumbuhan perusahaan Variabel dependen: Nilai Perusahaan Tempat Penelitian: Perusahaan <i>Property and real estat</i>	Variabel independen: <i>Profitabilitas</i> Likuiditas Tempat penelitian: Perusahaan sektor infrastruktur, transportasi dan utilitas	<i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Karma (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi) Vol. 2 No 1. Oktober 2022 P-ISSB 2302-5514
2	- Peneliti: Lily Chynthiawati dan Jonnardi - Tahun: 2022 - Tempat Penelitian: Perusahaan sektor infrastruktur, transportasi dan utilitas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019	Variabel independen: <i>Leverage</i> Pertumbuhan perusahaan Variabel dependen: Nilai Perusahaan	Variabel independen: Profitabilitas Likuiditas Tempat penelitian: Perusahaan sektor infrastruktur, transportasi dan utilitas	<i>Leverage</i> memiliki pengaruh yang negatif dan juga signifikan terhadap Nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif juga signifikan.	Jurnal Multiparadigma Akuntansi Volume IV No.4/2022 Edisi Oktober
3	- Peneliti: Maharesi Satrio Nugrohojati Hidayatul Aziz, Listyorini Wahyu Widati - Tahun: 2023 - Tempat Penelitian: Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019-2021	Variabel independen: <i>Leverage</i> Pertumbuhan perusahaan Ukuran perusahaan Variabel dependen: Nilai perusahaan	Variabel independen: <i>Profitabilitas</i> Tempat penelitian: Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi	<i>Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh dan berarah negatif terhadap Nilai perusahaan. Ukuran perusahaan	Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research. e-ISSN: 2598-8719 (Online), p-ISSN: 2598-8700 (Printed) , Vol. 7 No.1, Februari 2023

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
				berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan.	
4	• Peneliti: Indah Susetyowati, Nur Handayani • Tahun: 2020 • Tempat Penelitian; Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018	Variabel independen: Ukuran perusahaan <i>Leverage</i> Variabel dependen: Nilai perusahaan	Variabel independen: <i>Good corporate governance</i> Pertumbuhan penjualan Tahun penelitian: 2014-2018 Tempat penelitian: Perusahaan <i>Food and Beverage</i>	<i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi: volume 9, Nomor 3, Maret 2020. e-ISSN: 2460-0585
5	• Peneliti: Alifatul Laili Fajriah, Ahmad Idris, Umi Nadhiroh • Tahun: 2022 • Tempat Penelitian; Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019	Variabel independen: Pertumbuhan perusahaan Variabel dependen: Nilai perusahaan	Variabel independen: Pertumbuhan penjualan Tahun penelitian: 2015-2019 Tempat penelitian: Perusahaan makanan dan minuman	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan.	Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis Vol 7, No 1, Juni 2022. ISSN: 2528-1208 (print), ISSN: 2528-2077
6	• Peneliti: Dhea Marisha, Sasi Agustin • Tahun: 2022 • Tempat Penelitian: Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020	Variabel independen: Ukuran perusahaan <i>Leverage</i> Variabel dependen:	Variabel independen: Profitabilitas Pertumbuhan penjualan Tempat penelitian:	Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan.	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen: Volume 11, Nomor 1, Januari 2022. e-ISSN: 2461-0593.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
		Nilai perusahaan	Perusahaan Farmasi		
7	• Peneliti: Irma Wahyu Riani, Teguh Gunawan Setyabudi • Tahun: 2024 • Tempat Penelitian: Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022	Variabel independen: Pertumbuhan perusahaan <i>Leverage</i> Ukuran perusahaan Variabel dependen: Nilai perusahaan	Variabel independen: Keputusan investasi Tempat penelitian: Perusahaan perbankan	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 13, Nomor 3, Maret 2024. e-ISSN: 2461-0585
8	• Peneliti: Shelia Abdi Sunarya, Akhmad Riduwan • Tahun: 2024 • Tempat Penelitian: Perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022	Variabel independen: <i>Leverage</i> Pertumbuhan perusahaan Ukuran perusahaan Variabel dependen: Nilai perusahaan	Variabel independen: <i>Profitabilitas</i> Tempat penelitian: Perusahaan Infrastruktur	<i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi: Volume 13, Nomor 7, Juli, 2024. e-ISSN: 2461-0585
9	• Peneliti: Kadek Meilyana Syahrani, Luh Komang Merawati, Daniel Raditya Tandio • Tahun: 2023 • Tempat Penelitian: Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021	Variabel independen: <i>Leverage</i> Pertumbuhan perusahaan Ukuran perusahaan Variabel dependen: Nilai perusahaan	Variabel independen: <i>Risk profile</i> Profitabilitas Tempat penelitian: Perusahaan perbankan	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap Nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh	Jurnal Inovasi Akuntansi (JIA) Volume 1 Nomor 1, Juni (2023): 32-44 ISSN 2988-1536

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
			Indikator pertumbuhan aset	positif terhadap Nilai perusahaan	
10	• Peneliti: Jessica, Rosmita Rasyid • Tahun: 2021 • Tempat Penelitian: Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018	Variabel independen: <i>Leverage</i> Ukuran perusahaan Pertumbuhan perusahaan Variabel dependen: Nilai perusahaan	Variabel independen: Likuiditas Kebijakan dividen Tempat penelitian: Perusahaan manufaktur	<i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan Ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap Nilai perusahaan Pertumbuhan perusahaan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Multiparadigma Akuntansi, Volume III No. 1/2021 Edisi Januari Hal: 366-375
11	• Peneliti: Eko Edy Susanto, Zuli Suryani • Tahun: 2024 • Tempat Penelitian: Perusahaan manufaktur sektor plastik dan kemasan yang terdaftar di BEI selama 2016-2020	Variabel independen: Ukuran perusahaan Leverage Variabel dependen: Nilai perusahaan	Variabel independen: <i>Profitabilitas</i> Tempat penelitian: Perusahaan manufaktur sektor plastik dan kemasan	Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan. <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan	2414 JCI Jurnal Cakrawala Ilmiah Vol.3, No.9, Mei 2024
12	• Peneliti: Buono Aji Santoso, Irawati Junaeni • Tahun: 2022 • Tempat Penelitian: Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2018-2020	Variabel independen: <i>Leverage</i> Pertumbuhan perusahaan Ukuran perusahaan Variabel dependen: Nilai perusahaan	Variabel independen: <i>Profitabilitas</i> Likuiditas Tempat penelitian: Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI	Secara parsial ukuran perusahaan, <i>leverage</i>, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan. Namun, secara simultan <i>leverage</i>, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh	Owner: Riaet & Jurnal Akuntansi Volume 6 Nomor 2, April 2022 e-ISSN: 2548-9224 p-ISSN: 2548-7507

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
				terhadap Nilai perusahaan.	
13	- Peneliti: Riska Dwi Amelia, Dirvi Surya Abbas, Hesty Ervianni Zulaecha, Sigit Budi Santoso - Tahun: 2022 - Tempat Penelitian: Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2021	Variabel independen: Pertumbuhan perusahaan <i>Leverage</i> Ukuran perusahaan Variabel dependen: Nilai perusahaan Tahun penelitian: 2021-2024	Variabel independen: <i>Profitabilitas</i> Tempat penelitian: Perusahaan makanan dan minuman	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan.	Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen dan E-Commerce Vol.1, No.3 September 2022 e-ISSN: 2962-0821; p-ISSN: 2964-5298, Hal 108-117
14	- Peneliti: Imam Hidayat, Mayla Tasliyah - Tahun: 2022 - Tempat Penelitian: Perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel independen: Ukuran perusahaan <i>Leverage</i> Variabel dependen: Nilai perusahaan	Variabel independen: <i>Profitabilitas</i> Tempat penelitian: Perusahaan industri barang konsumsi	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan Vol 5, No 1, MEI 2022 ISSN: 2622-6529 e-ISSN: 2655-1306
15	- Peneliti: Idha Putri Arastika, Khairunnisa - Tahun: 2020 - Tempat Penelitian: Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018	Variabel independen: <i>Leverage</i> Pertumbuhan perusahaan Variabel dependen: Nilai perusahaan	Variabel independen: <i>Profitabilitas</i> Tempat penelitian: Perusahaan sub sektor farmasi.	<i>Leverage</i>, dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.	Jurnal Akuntansi Bisnis dan Ekonomi Volume 6 No. 2, September 2020 ISSN 2460-030X
16	- Peneliti: Melinda Risqi Setya Putri Sri Hermuningsih, Gendro Wiyono - Tahun: 2024 - Tempat Penelitian: Perusahaan sub	Variabel independen: <i>Leverage</i> Ukuran perusahaan	Variabel independen: <i>Profitabilitas</i> Pertumbuhan aset	<i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan	Owner: Riset & Jurnal Akuntansi e-ISSN: 2548-9224 p-ISSN: 2548-7507

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	sektor <i>proferti</i> dan <i>real estat</i> yang terdaftar di BEI selama periode 2018-2022	Variabel dependen: Nilai perusahaan Tempat penelitian: Perusahaan sub sektor <i>proferti</i> dan <i>real estat</i>		ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan	Volume 8 Nomor 2, April 2024
17	• Peneliti: Hanseto Suhardi • Tahun: 2020 • Tempat Penelitian: Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI periode 2016-2018	Variabel independen: <i>Leverage</i> Ukuran perusahaan Variabel dependen: Nilai perusahaan	Variabel independen: <i>Profitabilitas</i> Tempat penelitian: Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia	<i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	Jurnal manajemen bisnis dan kewirausahaan volume 5 no.1 Januari 2021: 77-81
18	• Peneliti: Niranda Manggale, Dini Widyawati • Tahun: 2021 • Tempat Penelitian: Perusahaan <i>consumer goods</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2015-2018	Variabel independen: <i>Leverage</i> Ukuran perusahaan Variabel dependen: Nilai perusahaan	Variabel independen: <i>Return On Equity</i> Pertumbuhan penjualan Tempat penelitian: Perusahaan <i>consumer goods</i>	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Sedangkan <i>leverage</i> dan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi: Volume 10, Nomor 1. Januari 2021 e-ISSN: 2460-0585
19	• Peneliti: Nadya Shita Pramudia, Siti Rokhmi Faudati • Tahun: 2020 • Tempat Penelitian: Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama tahun 2014-2018	Variabel independen: Pertumbuhan perusahaan Ukuran perusahaan Variabel dependen: Nilai perusahaan	Variabel independen: Profitabilitas Tahun penelitian: 2014-2018 Tempat penelitian: Perusahaan	Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen: Volume 9, Nomor 7, Juli 2020 e-ISSN: 2461-0593

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
			makanan dan minuman	terhadap nilai perusahaan.	
20	• Peneliti: Rendy, Tony Sudirgo • Tahun: 2023 • Tempat Penelitian: Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.	Variabel independen: <i>Leverage</i> Pertumbuhan perusahaan Ukuran perusahaan Variabel dependen: Nilai perusahaan	Variabel independen: Likuiditas Tempat penelitian: Perusahaan manufaktur	<i>Leverage</i> memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Multiparadigma Akuntansi, Volume V No. 2/2023 Edisi April Hal: 1003-1014

2.2 Kerangka Pemikiran

Menurut Ghazali (2020:166) teori sinyal menjelaskan bahwa pihak pemberi sinyal (*signaler*) melakukan tindakan tertentu dengan tujuan memengaruhi respons pihak penerima sinyal. Dalam konteks tersebut, teori sinyal menyatakan bahwa manajemen menyampaikan informasi kepada pihak eksternal mengenai keadaan perusahaan melalui berbagai bentuk pengungkapan laporan keuangan. Informasi yang diungkapkan tersebut kemudian dapat dipersepsikan sebagai sinyal oleh para investor.

Perusahaan cenderung menyampaikan sinyal positif melalui penyajian laporan keuangan yang menunjukkan kinerja yang solid. Terdapat keterkaitan yang signifikan antara *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang mampu mengelola *leverage* secara efektif akan memberikan sinyal positif kepada investor dan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. *Leverage* merujuk pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban finansial yang dimilikinya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. *Leverage* berperan sebagai indikator untuk menilai tingkat risiko yang melekat pada perusahaan. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai alat ukur. DER merupakan rasio yang mengukur perbandingan antara utang dan ekuitas perusahaan, yang berfungsi untuk menilai seberapa besar setiap satu rupiah modal sendiri dijadikan jaminan terhadap utang perusahaan (Kasmir, 2018:150).

Berdasarkan teori sinyal, manajemen perusahaan menyampaikan informasi mengenai besaran aset dan utang perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Investor kemudian menggunakan informasi ini sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi. Tingkat *leverage* yang tinggi dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif, karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya. Namun, apabila *leverage* berada pada tingkat yang terlalu tinggi, hal tersebut justru dapat menimbulkan peningkatan risiko keuangan bagi perusahaan. Menurut Hidayat & Tasliyah (2022) menjelaskan pengelolaan *leverage* secara efektif menjadi hal yang krusial, karena keputusan untuk menggunakan utang dalam jumlah yang signifikan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan, yang nantinya memberikan sinyal positif bagi para investor. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widyastuti et al., (2022), dan Juliana & Supriatna, (2025) yang menyatakan bahwa *leverage*

berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Chynthiawati & Jonnardi (2022), Marisha & Agustin (2022), dan Syahrani et al., (2023) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memperluas skala operasional sekaligus meningkatkan kinerja secara berkelanjutan. Pertumbuhan yang positif menunjukkan prospek usaha yang menjanjikan dan memiliki potensi untuk menarik minat investasi yang lebih besar. Proses pertumbuhan ini juga berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor terkait prospek bisnis perusahaan, yang pada akhirnya dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung mengalami peningkatan laba, yang menjadi indikator bahwa perusahaan berada dalam fase pertumbuhan (Agustina, 2024:82). Menurut Husna & Rahayu (2020) sebuah perusahaan dapat dikategorikan berkembang apabila menunjukkan peningkatan pertumbuhan usaha secara konsisten setiap tahunnya.

Dalam penelitian ini pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan indikator pertumbuhan penjualan, yang tercermin dari perubahan total penjualan yang dicapai oleh perusahaan. Indikator ini menunjukkan sejauh mana perusahaan berhasil memasarkan produk yang ditawarkan. Menurut Rossa et al., (2023) secara umum, perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat cenderung memperoleh hasil positif, seperti penguatan posisi dalam persaingan, peningkatan penjualan yang signifikan, serta perluasan pasar. Pertumbuhan perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan operasionalnya,

yang pada akhirnya memberikan sinyal positif bagi investor mengenai potensi keberlanjutan dan prospek perusahaan di masa depan, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardiansyah & Nursita, (2023), dan Setyowati & Sugiharto, (2022) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Amelia et al., (2022), Rosmita Rasyid & Jessica (2021), dan Rossa et al., (2023) menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh dan mengarah ke negatif terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan membuka peluang untuk melakukan ekspansi yang lebih luas, yang pada akhirnya akan berdampak pada peningkatan ukuran perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2019:4) ukuran perusahaan merupakan ukuran yang digunakan untuk menilai skala suatu perusahaan, baik besar maupun kecil yang dapat diukur melalui berbagai indikator seperti total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak, serta faktor-faktor relevan lainnya.

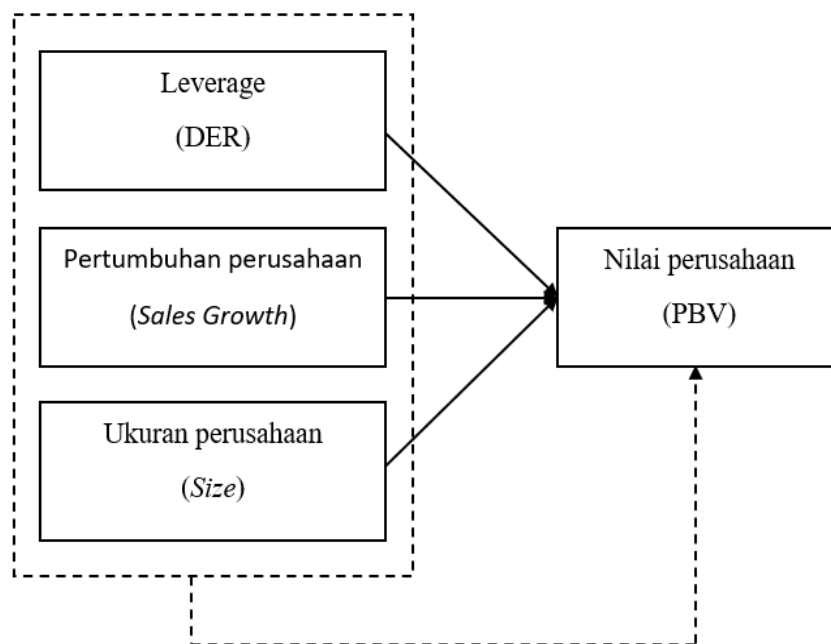
Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur menggunakan indikator total aset. Ukuran perusahaan berfungsi sebagai alat untuk menilai skala suatu perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar sering kali dianggap sebagai indikator kinerja yang positif serta mencerminkan kepercayaan diri manajemen, yang berpotensi menarik minat investor dan pada akhirnya meningkatkan valuasi perusahaan. Teori tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurmansyah et al., (2023), dan Supriyanto & Machmuddah, (2025) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustina Khoeriyah (2020), Clarinda et al., (2023), dan Fajriah Alifatul Laili et al.,

(2022) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang mampu mengelola *leverage* secara efektif akan memberikan sinyal positif kepada investor dan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, tingkat pertumbuhan perusahaan yang menunjukkan perkembangan kinerja dari waktu ke waktu mencerminkan prospek masa depan yang menjanjikan, sehingga menjadi sinyal yang menarik bagi investor. Demikian pula, ukuran perusahaan yang lebih besar umumnya memberikan kemudahan dalam memperoleh pendanaan dan memaksimalkan pemanfaatan sumber daya untuk operasional. Secara keseluruhan, ketiga faktor tersebut dapat menarik minat investor, meningkatkan permintaan terhadap saham, dan pada akhirnya mendorong kenaikan nilai perusahaan.

Salah satu tujuan fundamental suatu perusahaan yaitu memaksimalkan investasi para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dicerminkan dari harga saham, harga saham yang tinggi menunjukkan tingginya nilai perusahaan, yang merupakan bentuk investor atas penghargaan kinerja dan prospek perusahaan, dan sebaliknya (Supramono & Listiani, 2023:49). Berdasarkan teori sinyal, tindakan manajemen dalam mengomunikasikan informasi kepada investor dapat memengaruhi persepsi serta keputusan investasi yang mereka ambil (Suganda, 2020:99). Nilai perusahaan dapat diukur melalui beberapa indikator, seperti *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value Ratio* (PBV), dan Tobin's Q. Pada penelitian ini, peneliti memilih menggunakan indikator *Price to Book Value Ratio* (PBV) sebagai alat ukur nilai perusahaan.

Pemilihan indikator *Price to Book Value Ratio* (PBV) sebagai alat ukur nilai perusahaan didasarkan pada kemampuan rasio tersebut dalam merepresentasikan kinerja perusahaan melalui potensi kenaikan harga saham, efektivitas manajemen dalam mengelola aset, serta peluang pertumbuhan investasi di masa depan. Dalam penelitian ini, penilaian nilai perusahaan dilakukan dengan melibatkan beberapa variabel yaitu *leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), pertumbuhan perusahaan yang diukur melalui *Sales Growth*, dan ukuran perusahaan yang direpresentasikan oleh *Size*.



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

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

- 1) *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- 2) *Leverage* berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- 3) Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- 4) Ukuran Perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.