

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Sinyal

Teori sinyal merupakan teori yang pertama kali dicetuskan oleh Spence. Melalui penelitiannya, Spence (1973) memaparkan adanya asimetri informasi pada pasar tenaga kerja, yaitu perbedaan informasi yang dimiliki oleh pemberi kerja dengan para calon pekerja. Untuk mengatasi permasalahan asimetri informasi ini, calon pekerja akan berperan menjadi pemberi sinyal (*signaler*) yang menunjukkan keunggulan yang dimilikinya dan pemberi kerja yang berperan sebagai penerima sinyal akan menentukan calon pekerja yang sekiranya akan memiliki kinerja yang baik. Teori ini kemudian juga digunakan untuk berbagai permasalahan asimetri informasi lainnya yang terjadi antara pihak internal dan eksternal perusahaan.

Teori sinyal yang pada awalnya membahas mengenai pasar tenaga kerja kemudian diadaptasi ke dalam ranah akuntansi oleh Stephen A. Ross. (Ross, 1977) menggabungkan penelitian Modigliani-Miller yang membahas mengenai struktur modal dengan kondisi asimetri informasi yang dibahas pada teori Spence untuk menggambarkan kondisi nyata dari perusahaan. Melalui penelitian tersebut, Ross menggambarkan efek dari struktur modal yang memberikan sinyal bagi pihak eksternal untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Ghozali (2020) memaparkan, teori sinyal mengungkapkan bahwa pihak internal perusahaan seperti *officers* dan *directors* memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan dibanding pihak eksternal seperti pemerintah, investor, maupun kreditur. Perusahaan dalam hal ini harus memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan maupun non-keuangan mengenai hal-hal yang sudah dilakukan manajemen perusahaan dalam rangka merealisasikan tujuan pemegang saham, yaitu memaksimalkan keuntungan yang diperoleh (Widhyadanta, 2023). Pemberian sinyal dapat dilakukan dalam berbagai bentuk selama pihak manajemen dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih unggul dibanding perusahaan lainnya (Nugroho et al., 2022).

Pemberian informasi harus dilakukan secara bijak. Informasi positif yang diberikan pihak manajemen akan memberi sinyal pada pihak eksternal bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Namun, pengungkapan informasi negatif terkait perusahaan juga dapat memberikan sinyal bahwa berbagai informasi yang diberikan pada pihak eksternal merupakan informasi yang kredibel (Godfrey et al., 2010). Pemberian sinyal yang tepat baik secara konten maupun waktu dapat berpengaruh bagi keputusan investasi dari investor kepada perusahaan serta keputusan kreditur untuk memberikan pinjaman. Sebab, berbagai informasi yang diberikan kepada pihak eksternal dapat memberikan gambaran dari kondisi perusahaan pada masa lalu dan saat ini, bahkan dapat memberikan proyeksi terkait kinerja perusahaan ke depannya.

Namun, Ghozali (2020) juga mengungkapkan bahwa pihak eksternal tetap tidak dapat sepenuhnya membedakan perusahaan yang betul-betul memiliki kinerja yang baik dan yang tidak hanya berdasarkan pada sinyal-sinyal yang umum. Sebab, pihak manajemen setiap perusahaan akan berusaha untuk memberikan sinyal bahwa perusahaannya memiliki prospek yang bagus agar dapat menarik minat dari pihak eksternal. Oleh sebab itu, pihak perusahaan harus mampu memberikan sinyal yang sulit ditiru oleh perusahaan yang memiliki kinerja lemah. Sinyal ini biasanya dikategorikan sebagai *costly signaling* karena membutuhkan lebih banyak dana untuk dijadikan keunggulan bagi perusahaan.

Godfrey et al. (2010) menyatakan bahwa pemberian sinyal yang baik mengenai kinerja dan prospek perusahaan dapat berpengaruh pada nilai perusahaan. Apabila sinyal-sinyal tersebut dapat dinilai kredibel dan dapat dipercaya oleh pihak eksternal, maka perusahaan akan diuntungkan. Investor akan menilai bahwa perusahaan layak investasi dan kreditur juga dapat menilai bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi utang yang dimilikinya. Harga saham yang dimiliki perusahaan dapat meningkat dan pihak pemegang saham juga akan mendapatkan keuntungan apabila pemberian sinyal berhasil.

2.2 Nilai Perusahaan

Setiap perusahaan memiliki tujuan jangka panjang yang sama, yaitu menciptakan serta memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menggambarkan kepercayaan yang dimiliki masyarakat atas suatu perusahaan. Nilai perusahaan juga berkaitan dengan persepsi investor terhadap perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham (Ng, 2022). Azwar (2021) memaparkan, pertumbuhan dari nilai perusahaan harus terus diupayakan karena tingginya nilai perusahaan sejalan dengan tingginya kesejahteraan dari *stakeholder*. Tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan ini akan memotivasi pihak manajemen perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya. Baiknya kinerja yang dimiliki oleh perusahaan akan menimbulkan persepsi bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik ke depannya sehingga memberi sinyal positif bagi investor untuk menginvestasikan dana pada perusahaan.

Muniarty et al. (2021) memandang bahwa peningkatan nilai perusahaan dapat terjadi melalui dua cara. Cara pertama adalah meningkatkan *benefit* perusahaan dengan cara memperbaiki kualitas, fungsi, serta membentuk citra yang baik. Cara kedua dapat dilakukan dengan memperbaiki struktur biaya perusahaan melalui proses produksi yang dilakukan, efisiensi, inovasi, teknologi informasi, serta menerapkan sistem yang terintegrasi. Selain itu, nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh dua faktor, yaitu faktor internal dan eksternal.

Menurut Sugeng (2019), faktor internal berkaitan dengan hal-hal yang berasal dari dalam perusahaan, misalnya kualitas manajemen perusahaan beserta kebijakan-kebijakan yang dibuatnya, teknologi yang digunakan, upaya efisiensi dan efektivitas operasional yang dilakukan, serta sumber daya manusia yang dimiliki. Faktor eksternal merupakan faktor yang bersumber dari luar perusahaan dan bersifat *uncontrollable* atau tidak dapat dikontrol. Contohnya seperti keadaan pasar modal maupun fluktuasi nilai valas yang dapat dipengaruhi oleh kondisi politik, lingkungan, maupun kondisi-kondisi lainnya.

Berdasarkan penjabaran Harmono (2017), ada empat indikator yang umumnya digunakan untuk mengukur nilai perusahaan:

1) *Price Book Value (PBV)*

“*PBV* menggambarkan seberapa baik pasar menghargai nilai buku perusahaan. Semakin tinggi rasionya, berarti pasar memiliki kepercayaan penuh terhadap prospek perusahaan di masa mendatang”.

2) *Price Earnings Ratio (PER)*

“*PER* merupakan harga per lembar saham. Indikator ini disampaikan pada laporan keuangan laba rugi dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi perusahaan publik di Indonesia. Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap *earnings*-nya”.

3) *Earnings per Share (EPS)*

“*EPS* atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya rasio yang tinggi berarti kesejahteraan pemegang saham meningkat”.

4) *Tobin's Q*

“*Tobin's Q* adalah nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantinya. Menurut konsepnya, rasio *Q* lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada seberapa besar nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini”.

Pada penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Tobin's Q*. Azizah et al. (2022) menyatakan bahwa sebagai salah satu proksi dari nilai perusahaan, *Tobin's Q* sering digunakan sebagai rasio yang mengukur hubungan antara tata kelola yang diterapkan dalam perusahaan dengan kinerja perusahaan. *Tobin's Q* juga dapat digunakan untuk mengukur nilai investasi di masa depan.

Menurut Ishaq et al. (2021), tata kelola perusahaan merupakan aspek yang penting karena dapat menggambarkan ketaatan pihak manajemen perusahaan terhadap nilai-nilai hukum dan etika yang berlaku dalam membuat kebijakan demi menciptakan nilai bagi *stakeholder*. Tata kelola perusahaan dapat dikatakan baik

ketika dapat meningkatkan efisiensi perusahaan, membantu perusahaan untuk mengakses modal, melakukan pencegahan terhadap risiko bisnis, dan meminimalisir kesalahan manajemen perusahaan dalam rangka meningkatkan kepercayaan dari *stakeholder*.

Menurut Dzahabiyya et al. (2020), tingkat efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya dapat diukur dengan menggunakan *Tobin's*. Sumber daya yang dimaksud dalam hal ini dapat berupa aset berwujud maupun aset tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan. Selain memasukkan unsur aset, *Tobin's Q* menurut Anita et al. (2022) juga memasukkan unsur utang dan modal saham yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai pasar yang lebih besar dibandingkan nilai aset mengindikasikan bahwa dana yang disalurkan oleh investor dan kreditur terhadap perusahaan semakin besar.

Sudiyatno & Puspitasari (2010) menyebutkan arti hasil dari pengukuran *Tobin's Q* sebagai berikut:

- 1) Apabila hasil *Tobin's Q* > 1 , maka manajemen perusahaan telah berhasil dalam melakukan efisiensi dalam pengelolaan sumber daya berupa aset yang dimiliki.
- 2) Ketika hasil *Tobin's Q* < 1 , berarti pihak manajemen perusahaan gagal dalam memaksimalkan pengelolaan dan pemanfaatan aset yang dimilikinya.
- 3) Hasil *Tobin's Q* $= 1$ menunjukkan bahwa kemampuan pengelolaan aset yang dimiliki oleh perusahaan dalam kondisi rata-rata atau stagnan.

Ng (2022) juga menyebutkan bahwa “perusahaan dengan nilai *Q* yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang sangat kuat. Hasil perhitungan rasio *Q* yang di atas satu menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi sehingga akan merangsang timbulnya investasi baru. Namun, ketika hasil rasio *Q* di bawah satu, investasi terhadap perusahaan akan menjadi kurang menarik. Sebab, perhitungan *Tobin's Q* dapat mencerminkan nilai sekarang dan potensi keuntungan yang dapat diperoleh oleh perusahaan di masa depan”.

Menurut Dwiastuti & Dillak (2019), rumus yang dapat digunakan untuk menghitung *Tobin's Q* adalah

$$Q = \frac{MV + \sum BV \text{ of liabilities}}{\sum BV \text{ of assets}} \quad (2.1)$$

Keterangan:

- Q : *Tobin's Q*
 MV : *Market value of equity*
 $\sum BV \text{ of liabilities}$: Total liabilitas
 $\sum BV \text{ of assets}$: Total aset

Market value of equity (MVE) menurut Sulaksono & Sandra (2022) merupakan nilai pasar ekuitas perusahaan yang diperoleh dari penilaian pelaku pasar. *MVE* dapat diperoleh melalui rumus berikut:

$$MVE = Total \text{ outstanding shares} \times Closing \text{ price} \quad (2.2)$$

Keterangan:

- MVE : *Market value of equity*
Total outstanding share : Jumlah saham beredar
Closing price : Harga saham penutupan

Jumlah saham biasa yang beredar berdasarkan definisi dari Weygandt et al. (2019) adalah “jumlah saham yang diterbitkan perusahaan yang saat ini dimiliki oleh pemegang saham. Jumlah saham biasa yang beredar dapat dihitung dari jumlah saham biasa yang diterbitkan dikurangi dengan jumlah saham yang diperoleh atau dibeli kembali (*treasury shares*)”.

Harga saham merupakan salah satu komponen yang digunakan dalam *MVE* didefinisikan oleh Wardhani et al. (2022) sebagai “harga yang ditetapkan oleh suatu perusahaan terhadap entitas lain yang ingin memiliki hak kepemilikan saham atas perusahaan itu”. Penelitian ini menggunakan harga saham penutupan, yaitu “harga yang diminta penjual atau pembeli saat akhir hari bursa” (Wardhani et al., 2022).

Selain memasukkan unsur harga pasar ekuitas, *Tobin's Q* juga memasukkan unsur liabilitas yang merupakan tagihan atau klaim dari pihak manapun yang dihutangi oleh perusahaan. Liabilitas perusahaan terbagi menjadi

dua, yaitu *current liabilities* dan *non-current liabilities*. *Current liabilities* merupakan kewajiban yang harus dibayarkan oleh perusahaan dalam waktu satu tahun atau dalam satu periode akuntansi. *Non-current liabilities* memiliki jangka waktu yang lebih panjang karena merupakan kewajiban yang diharapkan dapat dibayarkan lebih dari satu tahun” (Weygandt et al., 2019).

Aset menurut Weygandt et al. (2019) merupakan segala bentuk sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Aset terbagi menjadi dua jenis, yaitu aset lancar dan aset tidak lancar. *Current asset* didefinisikan sebagai aset yang diharapkan perusahaan dapat digunakan dalam jangka waktu satu tahun atau satu periode akuntansi dan diharapkan dapat dikonversikan menjadi kas. *Non-current asset* didefinisikan sebagai seluruh jenis aset yang tidak termasuk pada kategori *current asset* karena jangka waktu pemanfaatannya dapat lebih lama dari satu tahun atau satu periode akuntansi.

2.3 Likuiditas

Likuiditas menurut Weygandt et al. (2019) mengacu pada kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk melunasi kewajiban yang jatuh tempo dan memenuhi berbagai kebutuhan kas pada situasi tidak terduga. Hantono (2018) mendefinisikan rasio likuiditas sebagai rasio yang dapat memberikan gambaran atas kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka pendeknya. Sukamulja (2021) menambahkan bahwa likuiditas mampu menjadi gambaran seberapa besarnya kemampuan perusahaan dalam melakukan konversi atas aset lancar yang dimilikinya menjadi kas.

Kasmir (2021) memaparkan tujuan dan manfaat yang dapat diperoleh dari perhitungan rasio likuiditas:

- 1) Mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi utang yang dimilikinya sesuai dengan batas waktu yang ditentukan.
- 2) Mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki.

- 3) Melihat kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendeknya dengan aset lancar tanpa menggunakan persediaan serta piutang agar mendapat gambaran terkait jumlah kas yang dimiliki perusahaan untuk membayar utangnya.
- 4) Menjadi pedoman untuk strategi yang akan dilakukan perusahaan ke depannya terkait kas serta utang-utang jangka pendek yang dimiliki.
- 5) Melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan melalui masing-masing komponen aset dan utang lancar agar dapat membantu manajemen perusahaan untuk memperbaiki kinerja.

Weygandt et al. (2019) memaparkan beberapa proksi yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas suatu perusahaan:

- 1) “*Current ratio* yang secara luas digunakan sebagai pengukuran untuk evaluasi atas likuiditas perusahaan dan kemampuan membayar kewajiban jangka pendek. *Current ratio* dapat diperoleh dengan cara membagi aset lancar perusahaan dengan liabilitas jangka pendek”.
- 2) “*Acid-test ratio* atau *quick ratio* merupakan pengukuran atas liabilitas jangka pendek perusahaan yang perlu dilunasi segera. *Quick ratio* dapat dihitung dengan cara membagi total kas, investasi jangka pendek, dan piutang perusahaan dengan liabilitas jangka pendek”.
- 3) “*Account receivable turnover* dapat digunakan untuk mengukur kecepatan perusahaan dalam mengonversi piutang yang dimilikinya menjadi kas. Perhitungan dapat dilakukan dengan membagi penjualan kredit dengan rata-rata piutang”.
- 4) “*Inventory turnover* mengukur berapa kali rata-rata persediaan dijual selama periode tersebut. Perputaran persediaan ini dapat dihitung dengan membagi *cost of goods sold* dengan rata-rata persediaan”.

Penelitian ini menggunakan *current ratio* (*CR*) sebagai proksi dari likuiditas. Menurut Weygandt et al. (2019), “*current ratio* menghitung kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki”. (Kasmir, 2021) mendefinisikan *CR* sebagai rasio yang dapat “mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar

kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan”.

Nilai *CR* dapat menunjukkan tingkat keamanan bagi kreditur untuk memberikan pinjaman bagi suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai *CR*, maka kemampuan perusahaan dalam melunasi utang-utangnya juga semakin tinggi. Sebaliknya, nilai *CR* yang rendah menunjukkan kurangnya kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya (Saadah, 2020). Namun, Darmawan (2020) menyatakan bahwa nilai *CR* yang terlalu tinggi juga kurang baik karena dapat menjadi indikasi bahwa perusahaan memiliki banyak dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. (Sulindawati et al., 2021) juga menyampaikan bahwa terkadang, nilai *CR* dapat menjebak karena *CR* yang tinggi bisa jadi disebabkan karena piutang yang besar, sedangkan tidak semua piutang memiliki tingkat kolektibilitas yang tinggi. Meski begitu, dalam praktiknya, perusahaan biasanya menganggap ukuran 2:1 atau 200% dari *CR* sebagai kondisi yang aman (Kasmir, 2021).

Menurut Weygandt et al. (2019), rumus untuk mencari *CR* adalah sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}} \quad (2.3)$$

Keterangan:

CR : Rasio lancar

Current assets : Aset lancar

Current liabilities : Liabilitas jangka pendek

Weygandt et al. (2019) menyatakan, “*current asset* adalah aset yang diekspektasikan oleh perusahaan untuk dikonversi menjadi kas atau untuk digunakan dalam jangka waktu satu tahun atau satu siklus operasi”. Kieso et al. (2020) menyebutkan lima komponen yang dapat ditemukan dalam aset lancar, yaitu kas dan setara kas, piutang, persediaan, investasi jangka pendek, dan pengeluaran dibayar di muka”. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2024), dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 201 tentang Penyajian Laporan

keuangan mengungkapkan entitas akan mengklasifikasikan aset sebagai aset lancar jika:

- 1) “Entitas memperkirakan akan merealisasikan aset, atau memiliki intensi untuk menjual atau menggunakannya dalam siklus operasi normal”;
- 2) “Entitas memiliki aset untuk tujuan diperdagangkan”;
- 3) “Entitas memperkirakan akan merealisasi aset dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan”; atau
- 4) “Aset merupakan kas atau setara kas, kecuali aset tersebut dibatasi pertukaran atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas sekarang sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan”.

Current liabilities berdasarkan definisi dari Weygandt et al. (2019) adalah “kewajiban yang harus dibayar perusahaan dalam tahun mendatang atau siklus operasinya”. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2024), dalam PSAK 201 mengenai Penyajian Laporan Keuangan, “entitas mengklasifikasikan liabilitas sebagai liabilitas jangka pendek jika liabilitas tersebut akan jatuh tempo dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan, meskipun”:

- 1) “Kesepakatan awal perjanjian pinjaman adalah untuk jangka waktu lebih dari dua belas bulan; dan”
- 2) Perjanjian untuk pembiayaan kembali, atau penjadwalan kembali pembayaran atas dasar jangka panjang telah diselesaikan setelah periode pelaporan dan sebelum laporan keuangan diotorisasi untuk terbit”.

2.4 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek yang dimilikinya Sulindawati et al. (2021). Salah satu proksi yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas suatu perusahaan adalah *current ratio*. *Current ratio* menunjukkan seberapa besarnya aktiva lancar yang dimiliki perusahaan yang tersedia untuk digunakan dalam memenuhi utang jangka pendek yang akan segera jatuh tempo (Anni’Mah et al., 2021). Rasio ini juga dapat digunakan untuk mengukur *margin of safety* atau tingkat keamanan yang

dimiliki perusahaan terhadap kejadian yang dapat berpengaruh pada arus kas perusahaan (Hendrayanti et al., 2023). Ketika tingkat likuiditas perusahaan cukup tinggi, dapat diartikan bahwa pendanaan internal yang dimiliki oleh perusahaan akan cukup apabila hendak digunakan untuk melunasi kewajibannya (Kurniadi & Mayandari, 2021). Namun, *current ratio*—salah satu proksi likuiditas—yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mampu mengelola aset lancarnya dengan efisien (Multazam et al., 2023).

Tingginya tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan akan membuat pihak eksternal menilai bahwa perusahaan memiliki kinerja dan prospek yang baik ke depannya sehingga pihak manajemen akan berusaha memertahankan keberlangsungan perusahaan (Mumpuni & Indrastuti, 2021). Perusahaan yang likuid memiliki dana internal yang dapat digunakan untuk kepentingan pembiayaan investasi sebelum menggunakan sumber modal dari pihak eksternal berupa utang. Tingginya likuiditas perusahaan dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena investor memandang bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kebutuhan operasional jangka pendeknya sehingga operasi perusahaan dapat berjalan dengan lancar dan kreditur juga memandang bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam hal pembayaran kembali (Rizkia & Riduwan, 2023). Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa tingginya likuiditas dapat berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Rizkia & Riduwan (2023) dan Agustina (2020) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan walaupun hasil penelitian Anni'Mah et al. (2021) menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan Rachmi & Heykal (2020) Santoso & Junaeni (2022) menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ha₁: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.5 Kepemilikan Institusional

Saham menurut definisi dari BEI (www.idx.co.id) merupakan bentuk penyertaan modal dari suatu pihak, baik individu maupun badan dalam suatu perusahaan. Adanya penyertaan modal menunjukkan bahwa pihak tersebut memiliki hak untuk mengklaim pendapatan maupun aset perusahaan dan dapat hadir pada RUPS.

Terdapat dua keuntungan yang dapat diperoleh ketika seseorang memiliki saham:

- 1) Dividen yang merupakan “pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan. Dividen baru dapat diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham pada RUPS”.
- 2) *Capital gain*, yaitu “selisih antara harga beli dan harga jual”. *Capital gain* baru dapat terbentuk ketika investor menjual sahamnya dengan harga yang lebih mahal dibanding harga belinya.

Menurut Pratama et al. (2020), dalam kepemilikan saham, terdapat proporsi dari masing-masing pemegang saham yang disebut sebagai struktur kepemilikan. Latifah & Widiatmoko (2022) menjabarkan, struktur kepemilikan saham terbagi menjadi tiga bentuk:

- 1) Kepemilikan institusional, yaitu “kepemilikan saham perusahaan oleh institusi (badan) seperti yayasan, bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dana pensiun, perusahaan berbentuk perseroan, dan lain sebagainya”.
- 2) Kepemilikan manajerial yang merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan yang memiliki wewenang untuk mengambil keputusan dan membuat kebijakan pada perusahaan.
- 3) Kepemilikan publik, merupakan “saham perusahaan yang dimiliki oleh masyarakat luas (publik)”.

Pada penelitian ini, struktur kepemilikan yang digunakan sebagai variabel independen adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional menurut Tarjo (2021) merupakan saham yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti bank, perusahaan asuransi, maupun dalam bentuk lainnya. Terdapat dua pendapat yang berbeda terkait keberadaan investor institusional dalam suatu perusahaan. Pendapat pertama menganggap bahwa investor institusional merupakan pemilik

sementara dari suatu perusahaan yang hanya berfokus pada pendapatan perusahaan saat ini sehingga mendorong pihak manajemen perusahaan untuk meningkatkan laba jangka pendek dengan cara memanipulasi laporan keuangan. Bertentangan dengan pendapat pertama, pendapat kedua menganggap investor institusional sebagai investor yang menjalani wewenang untuk mengontrol perusahaan agar menjalani kegiatan operasionalnya dengan efektif dan efisien serta menghindari kecurangan (R. M. B. Gunawan, 2021).

Menurut Khafid et al. (2022), investor institusional memiliki kemampuan untuk melakukan *monitoring* terhadap kinerja manajemen perusahaan. Dibanding investor individual, biasanya investor institusional memiliki jumlah saham yang lebih signifikan sehingga investor institusional memiliki suara yang lebih besar untuk menjaga agar kinerja perusahaan tetap baik. Sudarno et al. (2022) menyatakan, “kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengawasi dan mendisiplinkan manajer sehingga dapat memengaruhi kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen”.

Menurut Putra et al. (2022), rumus yang dapat digunakan untuk menghitung kepemilikan institusional adalah sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Total saham institusional}}{\text{Total saham beredar}} \quad (2.4)$$

Keterangan:

KI : Kepemilikan institusional

Total saham institusional : Jumlah lembar saham yang dimiliki institusi

Total saham beredar : Jumlah lembar saham beredar

Berikut merupakan jenis-jenis saham yang dapat dimiliki oleh perusahaan menurut Weygandt et al. (2019):

1) *Ordinary share*

Ketika perusahaan hanya memiliki satu jenis saham, maka saham tersebut disebut sebagai saham biasa. Setiap pemegang saham biasa memiliki hak sebagai berikut:

- a. Memberikan suaranya dalam memilih susunan *board of directors* dan memilih kebijakan perusahaan yang ditentukan melalui persetujuan pemegang saham pada saat RUPS.
- b. Memperoleh pembagian laba perusahaan dalam bentuk dividen.
- c. Memertahankan persentase kepemilikan yang sama ketika saham baru diterbitkan (*preemptive right*).
- d. Ketika perusahaan dilikuidasi, maka pemegang saham biasa dapat memperoleh *residual claim*, yaitu sisa aset setelah perusahaan melunasi liabilitas yang dimiliki.

2) *Preference share*

Saham preferen memiliki kontrak yang membuat pemegang sahamnya lebih diprioritaskan dibanding pemegang saham biasa. Adapun hak yang diprioritaskan antara lain dalam hal pembagian keuntungan dalam bentuk dividen dan memperoleh *residual claim*. Namun, pemegang saham preferen umumnya tidak memiliki hak suara pada RUPS.

3) *Treasury share*

Saham treasuri merupakan saham perusahaan yang sudah diterbitkan namun dibeli kembali oleh perusahaan. Terdapat beberapa alasan yang dapat menyebabkan perusahaan membeli kembali saham yang diterbitkannya:

- a. Untuk dibagikan kepada karyawannya sebagai bentuk bonus atau kompensasi.
- b. Memberikan sinyal pada pasar bahwa harga saham terlalu rendah dengan tujuan dapat meningkatkan harga pasar saham tersebut.
- c. Memiliki saham tambahan untuk mengakuisisi perusahaan lain.
- d. Mengurangi jumlah saham yang beredar sehingga dapat meningkatkan *earnings per share*.

Menurut Young et al. (2018), terdapat tiga jenis saham biasa:

- 1) *Authorized shares* merupakan jumlah maksimal saham yang dapat diterbitkan oleh perusahaan.
- 2) *Issued shares* menggambarkan jumlah seluruh saham yang sudah dijual dan didistribusikan oleh perusahaan.
- 3) *Outstanding shares* mengacu pada jumlah saham yang telah dimiliki oleh para pemegang saham (investor).

Semakin besar persentase yang dimiliki oleh pemegang saham, maka semakin besar pula pengaruh atau kontrol yang dimiliki pada perusahaan. Persentase kepemilikan saham terbagi menjadi tiga kategori:

- 1) Kepemilikan di bawah 20% dianggap sebagai pemegang saham pasif karena investor tersebut tidak memiliki pengaruh yang besar dan kontrol atas kebijakan perusahaan (Hoesada, 2022).
- 2) Investor dengan persentase kepemilikan 20% – 50% memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perusahaan, namun tidak memiliki kontrol penuh atas perusahaan. Dalam hal ini, investor dengan tingkat kepemilikan 20%–50% dapat memberikan perwakilan pada dewan direksi perusahaan sehingga dapat berperan dalam pengambilan keputusan atau pembuatan kebijakan (Weygandt et al., 2019).
- 3) Investor yang persentase kepemilikannya di atas 50% menurut Weygandt et al. (2019) memiliki hak untuk mengontrol perusahaan secara penuh. Contoh kontrol yang dapat dilakukannya adalah mengangkat dewan direksi perusahaan dan mengambil keputusan untuk perusahaan.

Berdasarkan PSAK 110 mengenai Laporan Keuangan Konsolidasian, terdapat beberapa indikator yang dapat membuktikan bahwa investor memiliki hak kekuasaan atas *investee*:

- 1) “Investor dapat, tanpa memiliki hak kontraktual untuk melakukannya, menunjuk atau menyetujui personil manajemen kunci *investee* yang memiliki kemampuan untuk mengarahkan aktivitas relevan”;
- 2) “Investor dapat, tanpa memiliki hak kontraktual untuk melakukannya, mengarahkan *investee* dalam melakukan atau memveto perubahan apapun pada transaksi yang signifikan untuk kepentingan investor”;

- 3) “Investor dapat mendominasi baik dalam proses nominasi untuk memilih anggota organ pengatur *investee* atau memperoleh mandat dari pemegang hak suara lain”;
- 4) “Personil manajemen kunci *investee* adalah pihak berelasi dengan investor (sebagai contoh, *chief executive officer investee* dan *chief executive officer investor* adalah orang yang sama)”;
- 5) “Mayoritas anggota organ pengatur *investee* adalah pihak berelasi dengan investor” (Ikatan Akuntan Indonesia, 2024).

2.6 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Banyaknya kepemilikan suatu perusahaan oleh organisasi maupun badan usaha dalam bentuk saham disebut sebagai kepemilikan institusional. Adanya peran dari pemilik institusional untuk melakukan pemantauan mendorong perusahaan untuk lebih efektif dan efisien dalam penggunaan sumber daya yang dimilikinya (Mayasari & Ariani, 2021). Ketatnya pengawasan yang dilakukan oleh pemegang saham institusional dapat membantu mengurangi potensi penyalahgunaan wewenang yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan (Cristofel & Kurniawati, 2021).

Peran aktif investor institusional pada suatu perusahaan diyakini dapat memperketat tingkat pengawasan terhadap pengambilan keputusan yang dilakukan oleh pihak manajemen. Hal ini akan berdampak pada pengambilan keputusan yang sesuai dengan kepentingan dari pemegang saham (Kurniadi & Mayandari, 2021). Semakin besar tingkat kepemilikan institusional maka pemanfaatan aset yang dimiliki perusahaan akan lebih efisien. Pengawasan dari pemegang saham institusi juga diharapkan mampu mengurangi kemungkinan terjadinya pemborosan maupun manipulasi laba (Ayu & Sumadi, 2019). Keberadaan *institutional ownership* dalam suatu perusahaan juga dapat menyelaraskan perbedaan maupun konflik yang terjadi antara pihak investor dengan pihak manajemen sehingga akan mendorong perusahaan untuk menghasilkan kinerja yang lebih baik. Peningkatan kinerja yang terjadi dapat

meningkatkan nilai perusahaan (Sulaksono & Sandra, 2022). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggraini & Fidiana (2021) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Mayasari & Ariani (2021) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional menurut penelitian Kurniadi & Mayandari (2021) serta Sulaksono & Sandra (2022) dinyatakan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Haz: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.7 *Leverage*

Mulyadi et al. (2022) mendefinisikan *leverage* sebagai metode perolehan aset yang lebih mengutamakan penggunaan dana pinjaman kredit atau utang dibandingkan penambahan ekuitas dengan harapan bahwa laba yang akan diterima perusahaan nantinya dapat melebihi biaya yang dikeluarkan atas pinjaman tersebut. Perhitungan rasio *leverage* dapat membantu perusahaan untuk menganalisis hal-hal seperti kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, besarnya kewajiban yang dimiliki terhadap kreditor, besarnya aset yang dibiayai menggunakan utang, serta perbandingan modal yang dimiliki sendiri dengan besarnya pinjaman yang akan jatuh tempo (Kasmir, 2021).

Leverage terbagi menjadi dua jenis, yaitu *operating leverage* dan *financial leverage*. Rasio *operating leverage* dapat menunjukkan besarnya biaya tetap yang digunakan perusahaan dalam kegiatan operasinya, sedangkan perhitungan pada *financial leverage* dapat menunjukkan besarnya pembiayaan yang diperoleh melalui pinjaman dibandingkan melalui modal sendiri. *Operating leverage* dapat berpengaruh pada laba perusahaan sebelum dikenai bunga dan pajak, sedangkan *financial leverage* memperlihatkan pengaruh pada laba setelah bunga dan pajak (Margaretha, 2005).

Terdapat beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur *financial leverage*, yaitu *debt to asset ratio*, *long term debt to asset ratio*, *short term debt to asset ratio*, dan *debt to equity ratio* (Agusfianto et al., 2022). Pada penelitian ini, proksi yang digunakan untuk *leverage* adalah *debt to equity ratio (DER)*. *DER* memberikan gambaran perbandingan proporsi antara utang dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Perhitungan rasio ini menunjukkan setiap modal sendiri yang dijadikan jaminan utang (Nofriser et al., 2022).

Pembiayaan menggunakan utang maupun ekuitas memiliki kekurangan dan kelebihan masing-masing. Pembiayaan menggunakan modal sendiri atau ekuitas umumnya lebih mudah diperoleh dan persyaratannya ringan. Selain itu, waktu yang dimiliki perusahaan untuk memberikan pengembalian relatif lebih lama, tidak ada beban yang rutin dibayar seperti angsuran maupun bunga. Namun, jumlah dana yang dapat diperoleh lebih terbatas, sehingga dapat menghambat perusahaan apabila perusahaan sedang memerlukan dana dalam jumlah yang besar. Sebaliknya, apabila perusahaan memilih pembiayaan melalui utang, biasanya nominal yang didapat bisa lebih besar dan besarnya utang perusahaan ini dapat memotivasi pihak manajemen perusahaan untuk lebih aktif dan kreatif agar mampu membayar utang. Namun, pembiayaan melalui utang memiliki risiko yang lebih besar dan persyaratan memperoleh pendanaan juga lebih rumit (Kasmir, 2021).

Menurut Weygandt et al. (2019), pembiayaan melalui utang memiliki beberapa kelebihan:

- 1) Kreditur tidak memiliki hak suara pada RUPS, sehingga kendali atas perusahaan yang dimiliki oleh pemegang saham tidak akan berkurang.
- 2) Perusahaan dapat mengurangi beban pajak karena bunga pinjaman merupakan biaya pengurang, sedangkan apabila perusahaan menggunakan pendanaan melalui ekuitas, dividen yang dibagikan tidak termasuk pada biaya pengurang pajak.
- 3) Beban bunga yang ditimbulkan utang memang dapat mengurangi laba perusahaan, namun, laba per saham ketika perusahaan menggunakan

pendanaan melalui utang akan lebih tinggi karena perusahaan tidak menerbitkan saham tambahan.

Semakin tinggi nilai *DER*, berarti semakin besar pembiayaan perusahaan menggunakan utang dibandingkan ekuitas. Menurut Elder et al. (2020), *DER* dapat dihitung dengan cara berikut:

$$DER = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total equity}} \quad (3.5)$$

Keterangan:

DER : Debt to equity ratio

Total liabilities : Total liabilitas

Total equity : Total ekuitas

Liabilitas menurut Godfrey et al. (2010) merupakan “kewajiban masa kini dari suatu perusahaan yang timbul dari peristiwa masa lalu yang penyelesaiannya akan mengakibatkan terjadinya arus keluar dari sumber daya perusahaan yang memiliki manfaat ekonomi”. Selain menggunakan unsur liabilitas, *DER* juga menggunakan unsur ekuitas yang menurut Weygandt et al. (2019) merupakan klaim kepemilikan total aset yang dimiliki perusahaan oleh kreditur atau pemegang saham. Jumlah ekuitas setara dengan total aset dikurangi dengan total liabilitas.

Menurut Weygandt et al. (2019), ekuitas terbagi menjadi enam komponen, yaitu:

- 1) *Share capital* merupakan “nilai par atau nilai nominal dari saham yang diterbitkan termasuk saham biasa dan saham preferen”.
- 2) *Share premium* merupakan “kelebihan jumlah yang dibayarkan di atas nilai par atau nilai nominal”.
- 3) *Retained earnings* atau saldo laba merupakan “laba perusahaan yang tidak dibagikan”.
- 4) *Accumulated other comprehensive income* merupakan “jumlah keseluruhan dari komponen *comprehensive income*”.
- 5) *Treasury shares* adalah “jumlah saham biasa yang dibeli kembali”.

- 6) *Non-controlling interest* merupakan “sebagian dari ekuitas yang tidak dimiliki oleh perusahaan pelapor”.

2.8 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Pengukuran *leverage* dilakukan untuk melihat seberapa besar aset dan seberapa besarnya pendanaan perusahaan yang diperoleh melalui utang (Mislinawati et al., 2021). *Leverage* memberikan perbandingan proporsi utang yang diperoleh melalui kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari modal sendiri. Menurut Hambali (2021), tingkat *leverage* perusahaan dapat memberikan sinyal pada pihak eksternal terkait kemampuan perusahaan dalam mengelola utangnya dalam rangka memperoleh laba. Selain itu *leverage* juga dapat menjadi dasar pertimbangan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Perusahaan harus mengelola utangnya dengan baik karena tingkat utang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun jika berlebihan juga dapat meningkatkan risiko pailit (Suryana & Chrisnanti, 2022).

Salah satu proksi yang dapat digunakan untuk mengukur *leverage* adalah *DER*. Semakin besar nilai *DER*, berarti proporsi utang lebih besar dibandingkan modal sendiri. Semakin optimal jumlah utang perusahaan, maka semakin besar penghematan pajak yang dapat dilakukan oleh perusahaan (Hambali, 2021). “Perusahaan yang ingin meningkatkan nilai perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai utang perusahaan karena dapat menunjukkan bahwa kreditur percaya bahwa perusahaan dapat melunasi utangnya dan memiliki peluang yang baik di masa depan” (Suryana & Chrisnanti, 2022). *Leverage* yang tinggi dapat memberikan sinyal pada investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba pasar yang lebih besar. Selain itu, semakin tinggi utang yang dimiliki perusahaan, maka pihak eksternal dapat menilai bahwa arus kas perusahaan ke depannya dapat terjaga dan juga menunjukkan kepercayaan diri perusahaan akan investasi yang dilakukan (Mumpuni & Indrastuti, 2021). Hal ini akan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan, sesuai dengan penelitian Hambali (2021) yang menyatakan bahwa

leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Bertentangan dengan hasil penelitian Hambali (2021), hasil penelitian Susesti & Wahyuningtyas (2022) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, berdasarkan penelitian Rachmi & Heykal (2020), *DER* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ha3: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.9 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan rasio yang dapat menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan. Total aset, jumlah penjualan, maupun rata-rata penjualan dapat menjadi indikator yang mencerminkan besar kecilnya perusahaan (Putra & Kurniaty, 2024). Semakin besar jumlah sumber daya berupa aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar ukuran perusahaan (Ulhaq, 2021).

Berikut merupakan klasifikasi ukuran perusahaan berdasarkan Bab 1 Pasal 1 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 53/POJK.04/2017 tentang Pernyataan Pendaftaran dalam Rangka Penawaran Umum dan Penambahan Modal dengan memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu oleh Emiten dengan Aset Skala kecil atau Emiten dengan Aset Skala Menengah:

- 1) Emiten skala kecil merupakan emiten yang “memiliki total aset atau istilah lain yang setara, tidak lebih dari Rp50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah) berdasarkan laporan keuangan yang digunakan dalam dokumen pernyataan pendaftaran”.
- 2) Emiten skala menengah “memiliki total aset atau istilah lain yang setara, lebih dari Rp50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah) sampai dengan Rp250.000.000.000,00 (dua ratus lima puluh miliar rupiah) berdasarkan laporan keuangan yang digunakan dalam dokumen pernyataan pendaftaran”.
- 3) Emiten skala besar merupakan emiten yang total asetnya lebih besar dari Rp250.000.000.000,00 (dua ratus lima puluh miliar rupiah).

Perusahaan dengan ukuran yang besar umumnya memiliki akses terhadap pendanaan yang lebih besar dibanding perusahaan kecil. Namun, perusahaan

tersebut juga harus memiliki rasio pembayaran yang lebih tinggi dibanding perusahaan yang lebih kecil. Contohnya seperti likuiditas yang tinggi dan pembayaran dividen yang lebih tinggi (Darmawan, 2018). Selain akses yang lebih besar terhadap pendanaan, perusahaan dengan ukuran yang besar juga dapat lebih leluasa dalam penggunaan aset meski kebebasan penggunaan asetnya juga sama besarnya dengan risiko yang dapat terjadi (Triyonowati, 2022).

Menurut (Prasetyono, 2021), ukuran perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$SIZE = \text{Ln} (\text{Total aktiva}) \quad (3.6)$$

Keterangan:

SIZE : Ukuran perusahaan

Ln : Logaritma natural

Total aktiva : Total aset

Penggunaan logaritma natural (Ln) pada rumus ukuran perusahaan ditujukan untuk mengurangi *gap* atau perbedaan yang signifikan antara perusahaan besar dengan perusahaan berukuran kecil. Selain itu, Ln juga dapat menyederhanakan jumlah total aset yang umumnya lebih besar dibandingkan variabel lainnya dalam laporan keuangan tanpa mengubah proporsi yang sebenarnya (Neldi et al., 2023).

Aset didefinisikan Godfrey et al. (2010) sebagai “seluruh sumber daya yang dikontrol oleh suatu entitas sebagai hasil dari peristiwa di masa lalu dan yang mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan di masa yang akan datang”. Menurut Kieso et al. (2020), aset terbagi menjadi:

1) *Current asset*

“Aset lancar merupakan kas dan aset lainnya yang diharapkan perusahaan dapat dikonversi menjadi kas, dijual, atau dikonsumsi dalam jangka waktu satu tahun maupun satu periode akuntansi. Komponen dari aset lancar adalah kas dan setara kas, piutang, *prepaid expenses*, dan investasi jangka pendek”.

2) *Non-current asset*

“Seluruh jenis aset yang tidak termasuk dalam definisi aset lancar”.
Komponen dari aset tidak lancar adalah

- a. “Investasi jangka panjang yang dapat terdiri atas investasi pada sekuritas seperti obligasi maupun saham biasa, investasi pada aset berwujud namun tidak digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan, investasi yang disisihkan pada dana khusus seperti dana pensiun, dan investasi pada perusahaan asosiasi yang tidak dikonsolidasi”.
- b. “*Property, plant, and equipment* yang terdiri dari properti fisik seperti tanah, bangunan, mesin, dll”.
- c. “*Intangible assets* atau aset tidak berwujud seperti paten, *copyrights*, daftar konsumen, dll”.
- d. “*Other assets* yang bentuknya bervariasi. Contohnya seperti properti yang dibeli untuk dijual kembali maupun *restricted cash* yang merupakan kas yang disisihkan dalam jumlah signifikan untuk kebutuhan di masa depan”.

Selain itu, terdapat juga properti investasi yang menurut PSAK 240 merupakan “properti (tanah atau bangunan–atau bagian dari suatu bangunan–atau keduanya) yang dikuasai (oleh pemilik atau oleh penyewa sebagai aset hak-guna) untuk menghasilkan rental atau untuk kenaikan nilai atau keduanya, daripada untuk”:

- 1) “Digunakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa atau untuk tujuan administratif”;
- 2) “Dijual dalam kegiatan usaha sehari-hari”.

2.10 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Kruce & Priyadi (2022) mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai indikator yang dapat menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran suatu perusahaan dapat berpengaruh pada tingkat kemudahan perusahaan dalam mendapat pendanaan dari pasar modal maupun dalam negosiasi kontrak keuangan. Semakin banyak jumlah aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar ukuran perusahaan tersebut.

Terdapat penelitian yang menyatakan bahwa semakin besar aset yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan akan cenderung lebih stabil dibandingkan perusahaan dengan aset yang kecil seperti pada penelitian Hilmiyati et al. (2023). Perusahaan dengan ukuran besar akan lebih bebas dalam menggunakan aset yang dimilikinya (Dwiastuti & Dillak, 2019). Meski begitu, menurut Bateman & Snell (2008), perusahaan berukuran besar dapat mengalami kesulitan dalam hal koordinasi dan menjaga hubungan dengan konsumen. Hal ini disebabkan oleh birokrasi perusahaan berukuran besar yang umumnya lebih rumit. Minat terhadap perusahaan besar akan semakin menurun seiring dengan semakin beragamnya tuntutan pelanggan atas produk maupun pelayanan. Ukuran perusahaan yang terlalu besar juga dapat memberikan sinyal negatif bagi pihak eksternal karena dinilai memiliki kecenderungan untuk kurang efisien dan efektif dalam mengontrol kegiatan operasionalnya dan juga dapat dinilai tidak mampu mengelola aset yang dimilikinya secara optimal (Mislinawati et al., 2021). Jadi, dapat disimpulkan bahwa semakin rendah ukuran perusahaan, dapat meningkatkan nilai perusahaan seperti hasil penelitian Safaruddin et al. (2023) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Kruce & Priyadi (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Suryana & Chrisnanti (2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ha4: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.11 Pengaruh Likuiditas, Kepemilikan Institusional, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut penelitian Aprilyani et al. (2021), *enterprise risk management*, ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Anni'Mah et al. (2021), dinyatakan bahwa “secara simultan *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan”. Pada penelitian Mislinawati et

al. (2021), ditemukan bahwa ukuran perusahaan dan *leverage* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian Budiharjo (2020), *environmental performance*, komite audit, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan *leverage* secara bersama-sama memengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian Kurniadi & Mayandari (2021) adalah ukuran perusahaan, profitabilitas, keputusan investasi, kepemilikan institusional, kebijakan pendanaan, *cash holding*, likuiditas, dan struktur modal secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Rizkia & Riduwan (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

2.12 Model Penelitian

