

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan pada awalnya dikembangkan oleh Jensen dan Meckling tahun 1976 mendeskripsikan keterkaitan diantara manajemen menjalankan peran agen dan pemilik bertindak selaku *principal*, interaksi ini terbentuk akibat munculnya kesepakatan antara *principal* dan agen dalam pemberian hak dan kewajiban tertentu (Rusmawati, 2024).

Teori keagenan menggambarkan bahwa *principal* dan agen memiliki peran dan fungsi yang saling melengkapi. Dimana pemilik dan pemegang saham (*principal*) berperan dalam menyediakan modal dan fasilitas, serta memberikan kepercayaan kepada agen untuk mengelola kekayaan. Sementara itu manajemen (agen) memiliki peran untuk mengelola modal dan fasilitas yang diberikan oleh *principal* dan agen berkewajiban mempertanggungjawabkan kinerja kepada *principal* atau pemegang saham.

Dalam implementasinya, permasalahan keagenan sering terjadi dalam praktik bisnis. Masalah keagenan yang sering terjadi antara lain adanya permasalahan pembagian risiko, dalam kondisi ini ketidaksamaan penilaian risiko diantara *principal* dan agen dapat mempengaruhi perilaku masing-masing dan adanya perbedaan tujuan antara pihak *principal* yang berfokus pada optimalisasi tingkat pengembalian atas investasinya. Sementara manajemen (agen) berupaya memenuhi

kebutuhan pribadi, seperti insentif, fasilitas kerja atau mempertahankan posisi (Sudarmanto et al., 2021).

Perbedaan tujuan antara *principal* dan agen menimbulkan *agency problem* yang berpengaruh terhadap efektivitas pengelolaan perusahaan serta penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Salah satu cara untuk memperkecil *agency problem* melalui struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan mampu berperan dalam menentukan sejauh mana manajemen dapat dikendalikan, hal tersebut bertujuan agar perilaku manajemen dapat menyesuaikan dengan kepentingan pemegang saham yang juga dapat memengaruhi nilai perusahaan.

2. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*Signaling Theory*) sebagaimana diajukan oleh Spence (1973) merupakan gambaran dari proses penyampaian informasi kepada pihak eksternal sebagai cara untuk mengurangi ketidaksamaan informasi. Teori sinyal menegaskan bahwa manajemen dapat memberikan informasi terkait kondisi perusahaan melalui pengungkapan laporan keuangan dan informasi tersebut dipandang sebagai sinyal oleh investor (Subroto dan Endaryati, 2023).

Teori sinyal memfokuskan penyampain informasi dari pihak internal perusahaan (manajemen), kepada pihak eksternal termasuk investor, kreditur guna mengurangi ketidakpastian karena adanya ketidaksamaan informasi diantara pihak internal dan eksternal. Ketidaksamaan informasi yang terjadi diantara pihak internal dan eksternal dapat menimbulkan ketidakpastian dan meningkatkan risiko bagi investor saat mengambil keputusan investasi. Sebagai upaya mengurangi

ketidakpastian informasi, perusahaan dapat menyalurkan sinyal yang dapat diperhatikan oleh investor dan pemangku kepentingan, salah satunya dengan kinerja keuangan. Kinerja keuangan dapat menjadi dasar pertimbangan dalam keputusan investasi. Apabila kinerja keuangan memberikan sinyal positif, hal tersebut menandakan bahwa perusahaan dikelola secara efektif serta memiliki peluang terhadap pertumbuhan yang kuat. Sehingga meningkatkan kepercayaan dan keyakinan investor guna untuk mendorong kenaikan nilai perusahaan.

3. Persamaan Dasar Akuntansi

Persamaan dasar akuntansi berfungsi untuk menggambarkan kondisi keuangan perusahaan meliputi aset, kewajiban dan ekuitas. Konsep ini menekankan bahwa sumber daya yang dimiliki perusahaan harus seimbang dengan cara pembiayaannya, sehingga total aset selalu sama dengan jumlah kewajiban dan ekuitas (Anindya et al., 2024).

Persamaan dasar akuntansi merupakan konsep yang menegaskan keseimbangan antara aset, kewajiban dan ekuitas. Konsep ini menekankan bahwa seluruh harta atau aset perusahaan berasal dari pendanaan, baik melalui kewajiban terhadap pihak lain maupun modal pemilik. Berikut rumus dasar persamaan akuntansi :

$$\text{Aktiva} = \text{Kewajiban} + \text{Modal}$$

Persamaan ini memberikan gambaran menyeluruh mengenai posisi finansial perusahaan. Kondisi keuangan yang baik memudahkan perusahaan mencapai kinerja keuangan yang baik. Kinerja keuangan tercermin dari tingkat efektivitas perusahaan dalam pemanfaatan aset dan kewajibannya secara optimal

guna menghasilkan keuntungan. Rasio keuangan seperti profitabilitas, likuiditas dan leverage digunakan sebagai tolak ukur perusahaan dalam mengetahui tingkat perolehan keuntungan, efektivitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar dan menunjukkan proporsi kewajiban dan modal dalam perusahaan (Tjandrakirana et al.,2021).

Persamaan dasar akuntansi memberikan dasar pemahaman terhadap kinerja keuangan perusahaan, pada dasarnya seluruh aktivitas keuangan tercermin pada perubahan komponen aset, kewajiban dan ekuitas yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan.

4. Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan pada umumnya ditunjukkan melalui nilai sahamnya ditentukan dengan kondisi internal dan variabel lingkungan eksternal pasar serta mencerminkan keyakinan investor terhadap efektivitas operasional perusahaan (Mayangsari,2022). Menurut Methasari (2021) nilai perusahaan merujuk pada penilaian pemegang saham mengenai efektivitas perusahaan yang pada umumnya diukur melalui harga saham. Berdasarkan pemaparan diatas nilai perusahaan menggambarkan penilaian investor atas kemampuan perusahaan dalam meningkatkan efektivitas operasional dan profitabilitas melalui nilai saham perusahaan. Kenaikkan harga saham dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan serta dapat memperkuat keyakinan pasar yang tidak hanya melihat pencapaian pasar saat ini melainkan dimasa yang akan datang.

b. Pengukuran Nilai Perusahaan

Pengukuran terhadap nilai perusahaan merupakan metode untuk mengevaluasi nilai perusahaan secara menyeluruh berdasarkan potensi peningkatan kemampuan menghasilkan laba, serta kekayaan yang menjadi sumber daya perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan bertujuan untuk mengidentifikasi sejauh mana nilai pasar saham mencerminkan penilaian investor mengenai potensi pertumbuhan dan tingkat risiko bisnis perusahaan. Pada umumnya pengukuran nilai perusahaan meliputi :

1) *Price Earning Ratio* (PER)

Price earning ratio (PER) menurut Ningrum (2022) merupakan rasio yang berfungsi sebagai tolak ukur penting terhadap pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan. Menurut Rusmawati (2024) *price earning ratio* menunjukkan bagaimana pasar memberikan peluang pertumbuhan perusahaan dimasa depan, yang ditunjukkan oleh besarnya valuasi saham untuk tiap keuntungan dihasilkan perusahaan.

Berdasarkan pemaparan diatas dapat disimpulkan bahwa *price earning ratio* merupakan perhitungan relatif korelasi harga saham per satuan saham terhadap keuntungan bersih setiap saham. Dimana hal ini menggambarkan nilai yang bersedia dibayarkan investor untuk satu rupiah keuntungan perusahaan. Secara umum, perhitungan PER dilakukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar}}{\text{Laba Bersih Per Lembar Saham (EPS)}}$$

2) Tobin's Q

Rasio Q memberikan pendekatan lebih realistis dalam mengukur nilai perusahaan berdasarkan nilai pasar keseluruhan perusahaan terhadap biaya penggantian aset. Sehingga dianggap lebih akurat dalam mengukur nilai perusahaan secara ekonomis (Ningrum, 2022). Menurut Dzahabiyya et al., (2020) Tobin's Q diterapkan sebagai indikator untuk menentukan besaran nilai perusahaan berdasarkan pada nilai pasar asetnya, baik aset nyata dan tidak nyata.

Dapat disimpulkan bahwa tobin's Q merepresentasikan bagaimana pasar menilai potensi keuntungan dari aset perusahaan di waktu yang akan datang. Apabila aset perusahaan mampu memberikan keuntungan yang lebih besar, maka pasar cenderung menghargai perusahaan yang memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan. Perhitungan Tobin's Q dilakukan berdasarkan formulasi berikut ini :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{Harga Saham} \times \text{Jumlah Saham Beredar}) + \text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

3) Price to Book Value (PBV)

Price to book value (PBV) berfungsi sebagai ukuran kinerja keuangan guna menentukan nilai relatif saham perusahaan berdasarkan nilai pasar saham dengan nilai buku per saham (Ningrum, 2022). Menurut Sihombing et al., (2025) *price to book value* (PBV) ialah berfungsi guna menilai hubungan antara nilai saham dengan nilai bukunya, rasio ini membantu investor untuk mengetahui besaran pasar terhadap saham dibandingkan dengan nilai aset bersih perusahaan.

Berdasarkan pemaparan diatas maka *price to book value* (PBV) berperan sebagai tolak ukur bagaimana pasar menghargai saham dibandingkan nilai aset bersih perusahaan. Tingginya PBV mengindikasikan adanya fakta bahwa pasar menilai perusahaan yang berpotensi perkembangan yang baik sehingga harga sahamnya dihargai lebih tinggi. Namun sebaliknya, apabila nilai PBV rendah maka pasar menilai perusahaan kurang menarik atau harga sahamnya masih dibawah nilai asetnya. Perhitungan *price to book value* (PBV) dilakukan berdasarkan formula yang diterapkan adalah :

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ Buku\ Saham}$$

Perhitungan nilai buku saham dilakukan melalui perhitungan total ekuitas dibagi jumlah saham beredar sebagaimana dirumuskan berikut ini :

$$Nilai\ Buku\ Saham = \frac{Total\ Ekuitas}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$$

c. Peran Nilai Perusahaan

- 1) Digunakan sebagai indikator menilai kinerja perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan menandakan kinerja yang baik dan kepercayaan pasar terhadap prospek usaha.
- 2) Digunakan sebagai daya tarik investasi, perusahaan dianggap sebagai sinyal dengan nilai tinggi dinilai lebih prospektif, stabil dan memiliki manajemen yang baik.
- 3) Digunakan sebagai ukuran memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.
- 4) Digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi para investor, manajemen dan pemerintah.

5. Struktur Kepemilikan

a. Pengertian Struktur Kepemilikan

Menurut Saidah (2023) struktur kepemilikan menentukan pembagian saham diantara berbagai pihak seperti individu pemilik tunggal, keluarga pemilik, investor maupun masyarakat umum. Struktur kepemilikan menunjukkan pemisahan antara kepemilikan dan manajer. Dimana pemilik berperan sebagai penyedia sumber dana sedangkan manajer bertanggung jawab terhadap operasional perusahaan (Rustan, 2023).

Berdasarkan pemaparan mengenai struktur kepemilikan tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwasannya struktur kepemilikan menunjukkan persentase kepemilikan saham perusahaan, dimana persentase kepemilikan saham tersebut juga menggambarkan bahwa kekuasaan dan tanggung jawab pengendalian terbagi antara pihak eksternal dan internal perusahaan.

b. Pengukuran Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan menunjukkan persentase kepemilikan saham dalam perusahaan dan dapat dibedakan berdasarkan besarnya jumlah saham oleh masing-masing pihak. Pada penelitian ini struktur kepemilikan dikelompokkan berdasarkan karakteristik kepemilikan sebagai berikut :

1) Kepemilikan Manajerial (*Manajerial Ownership*)

Kepemilikan manajerial ialah bagian saham yang dikuasai pemangku kepentingan internal dimana menjalankan fungsi pengelolaan serta proses pengambilan kebijakan manajemen dalam perusahaan, seperti direksi dan dewan

komisaris (Rustan, 2023). Menurut Barokah et al., (2023) kepemilikan manajerial merupakan strategi untuk menyelaraskan kepentingan manajemen perusahaan dan pemegang kepentingan, sehingga mendorong manajemen untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan pemaparan mengenai kepemilikan manajerial tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial merupakan bagian saham yang dikuasai pemangku kepentingan internal terdiri atas jajaran direksi. Kepemilikan manajerial mencerminkan bahwa peran manajemen bukan hanya berperan sebagai pengelola operasional, melainkan juga sebagai pemilik modal perusahaan. Perhitungan kepemilikan manajerial dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Oleh Manajemen}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

2) Kepemilikan Institusional (*Institutional Ownership*)

Kepemilikan institusional menunjukkan keterlibatan lembaga keuangan maupun institusi profesional, yang berfungsi sebagai pengawas eksternal dalam mengarahkan keputusan manajemen yang sesuai dengan kepentingan penting pemegang saham. Menurut Rustan (2023) kepemilikan saham yang dikuasai oleh entitas kelembagaan, contohnya lembaga perbankan, perusahaan asuransi dan institusi penanaman modal lainnya, berperan dalam mengawasi kinerja manajerial guna meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional berperan dalam memperkuat pengawasan terhadap manajemen menjadi lebih optimal karena lembaga profesional memiliki kemampuan untuk menilai kinerja perusahaan secara tepat. Proporsi kepemilikan

institusional yang tinggi memperkuat pengawasan terhadap tindakan manajer, sehingga mendorong kinerja yang lebih baik dan mengurangi biaya keagenan (Rusmawati, 2024). Perhitungan kepemilikan institusional dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Oleh Institusi}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

c. Peran Struktur Kepemilikan

Peran struktur kepemilikan sangat strategis bagi perusahaan karena menentukan efektivitas pengawasan manajemen, penciptaan nilai perusahaan dan keselarasan kepentingan. Berikut adalah peran dari struktur kepemilikan :

- 1) Digunakan sebagai indikator untuk meminimalkan konflik keagenan.
- 2) Untuk mengetahui peningkatan kinerja manajemen.
- 3) Digunakan sebagai alat kendali untuk memastikan manajemen bertanggung jawab atas tindakannya.
- 4) Untuk mengetahui peningkatan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham.
- 5) Digunakan untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, sehingga berdampak pada kinerja dan keberlanjutan perusahaan.

6. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan indikator yang berfungsi untuk mengukur tingkat kesanggupan perusahaan guna mengoptimalkan pemanfaatan aset yang dimilikinya dalam mencapai tujuan finansial. Khususnya dalam menghasilkan keuntungan, meningkatkan pendapatan dan nilai perusahaan. Menurut Kasmir (2019) kinerja

keuangan merupakan evaluasi kinerja keuangan perusahaan dilakukan untuk menilai kondisi keuangan dalam kurun waktu tertentu, dengan menggunakan indikator keuangan seperti rasio keuangan dan juga dapat dianalisis dari laporan keuangan.

Laporan keuangan disusun sebagai sarana untuk menyampaikan informasi yang dapat dipercaya terkait kondisi finansial perusahaan guna mendukung penilaian atas kinerja serta posisi keuangan perusahaan (Siswanto, 2021). Sedangkan menurut Kasmir (2019) rasio keuangan dapat dikatakan sebagai metode perbandingan beberapa variabel komponen dalam laporan keuangan, biasanya melalui pembagian antara satu nilai dengan nilai lainnya. Analisis ini dapat dilakukan dalam satu laporan atau antar laporan keuangan secara satu periode maupun antar beberapa periode.

a. Pengukuran Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja digunakan sebagai langkah strategis perusahaan sebagai bagian dari proses peningkatan atas aktivitas operasional guna memperoleh keunggulan dalam persaingan (Ningrum, 2022). Salah satu metode yang pada umumnya digunakan sebagai alat evaluasi utama yaitu melalui pendekatan rasio keuangan. Berikut 4 rasio keuangan sebagaimana dijelaskan oleh Kasmir (2019) :

1) Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan indikator keuangan digunakan untuk mencerminkan kapasitas finansial perusahaan sebagai langkah untuk memenuhi utang jangka pendeknya, dalam jangka waktu tidak lebih dari satu tahun dengan

memanfaatkan aset lancarnya (Siswanto, 2021). Menurut Kasmir (2019) rasio likuiditas menggambarkan sejauh mana perusahaan berada pada posisi likuid yang cukup untuk menutupi utang jangka pendeknya menggunakan aset lancar, tanpa melakukan penjualan aset jangka pendek atau mencari dukungan dana eksternal.

Menurut penjelasan mengenai rasio likuiditas tersebut, dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas menggambarkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset lancar untuk menyelesaikan kewajiban finansial jangka pendeknya, serta berperan sebagai indikator utama dalam menilai kesehatan keuangan jangka pendek perusahaan. Rasio likuiditas menurut Kasmir (2019) terdiri dari beberapa jenis diuraikan sebagai berikut :

a) Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar (*Current Ratio*) adalah indikator likuiditas berfungsi sebagai sarana untuk mengukur keahlian finansial perusahaan guna melunasi utang lancar melalui penggunaan seluruh aset lancar perusahaan (Kasmir, 2019). Tingginya tingkat rasio lancar mengindikasikan perusahaan memiliki keadaan keuangan perusahaan yang sehat (Siswanto 2021).

Berdasarkan pemaparan mengenai *current ratio* tersebut, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa *current ratio* menggambarkan hubungan antara total harta lancar dan hutang lancar yang dimiliki perusahaan. Perhitungan rasio lancar (*Current Ratio*) dijelaskan berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b) Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio cepat (*Quick Ratio*) adalah ukuran likuiditas yang mencerminkan kapasitas perusahaan dalam rangka memenuhi utang lancar melalui aset yang paling mudah dikonversi menjadi kas, dalam perhitungan *quick ratio* mengabaikan nilai persediaan dalam perhitungannya karena persediaan dianggap memiliki tingkat likuid yang rendah (Kasmir 2019). Menurut Kusumastuti et al., (2023) rasio cepat (*quick ratio*) ialah alat ukur berperan sebagai ukuran tingkat kapasitas perusahaan dalam menutup kewajiban pendeknya melalui aset likuid dengan tidak memperhitungkan persediaan karena tergolong aset yang kurang likuid.

Menurut penjelasan mengenai rasio cepat (*quick ratio*) tersebut, mengindikasikan bahwa *quick ratio* ialah rasio likuiditas mengindikasikan terkait kesanggupan perusahaan memenuhi kewajiban lancar, melalui perbandingan harta lancar tanpa memasukkan komponen persediaan terhadap kewajiban atau hutang lancar. *Quick ratio* tidak menambahkan persediaan karena dianggap kurang likuid dan juga nilai persediaan juga berpotensi menurun, sehingga dianggap kurang aman sebagai pelunasan kewajiban jangka pendek. Perhitungan rasio cepat (*quick ratio*) dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

c) Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas (*Cash Ratio*) adalah rasio likuiditas berfungsi guna menilai kapasitas perusahaan dalam menutup utang lancar memanfaatkan kas dan setara kas. Komponen kas dan setara kas meliputi dana yang tersedia dalam bentuk uang tunai,

rekening giro, serta simpanan bank yang dapat segera dicairkan (Kasmir,2019). Menurut Kusumastuti et al.,(2023) Rasio kas (*cash ratio*) berfungsi untuk kapasitas perusahaan dalam menutup utang lancar dengan kas dan dana yang tersimpan di bank. Berdasarkan pemaparan mengenai rasio kas (*cash ratio*) tersebut, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio kas (*cash ratio*) berperan dalam menilai tingkat likuiditas perusahaan melalui kas dan setara kas untuk menutupi kewajiban jangka pendek. Perhitungan rasio kas (*cash ratio*) dirumuskan seperti berikut :

$$Cash Ratio = \frac{Kas + Setara kas}{Hutang Lancar}$$

d) Rasio Perputaran Kas (*Cash Turnover*)

Rasio perputaran kas (*Cash Turnover*) menunjukkan kapasitas perusahaan guna menyediakan kas sebagai pemenuhan utang lancar dan pengeluaran terkait dengan penjualan (Kasmir, 2019). Menurut Febriana et al., (2020) rasio perputaran kas merupakan indikator yang berfungsi untuk mengevaluasi kapasitas perusahaan mampu mengelola kas atau setara kas sebagai uapaya untuk mempercepat perputaran kas melalui kegiatan bisnis yang memberikan keuntungan. Dapat disimpulkan bahwa rasio perputaran kas berperan dalam menilai kecepatan dan kemampuan perusahaan dalam mengelola kas guna menghasilkan penjualan atau pendapatan. Perhitungan rasio perputaran kas (*cash turnover*) dirumuskan sebagai berikut :

$$Cash Turnover = \frac{Penjualan Bersih}{Rata - Rata Kas}$$

2) Rasio Solvabilitas (*Leverage*)

Rasio solvabilitas (*leverage*) berperan sebagai tolak ukur keuangan yang berfungsi untuk mengevaluasi komposisi penggunaan kewajiban dalam struktur pembiayaan perusahaan, sehingga mampu menunjukkan tingkat keterikatan perusahaan pada sumber pembiayaan eksternal (Siswanto,2021). Berdasarkan pendapat Kasmir (2019) rasio solvabilitas (*leverage*) adalah indikator keuangan yang berfungsi sebagai sarana untuk mengevaluasi potensi perusahaan dalam menyelesaikan seluruh utang finansialnya, baik jangka waktu singkat maupun jangka panjang.

Menurut penjelasan mengenai rasio solvabilitas (*leverage*) tersebut, dapat disimpulkan bahwa rasio solvabilitas (*leverage*) mencerminkan kapasitas perusahaan untuk menutupi seluruh utangnya menggunakan jumlah keseluruhan kekayaan perusahaan, serta memperlihatkan seberapa besar ketergantungan perusahaan menggunakan pinjaman guna menjalankan kegiatan operasionalnya. Rasio solvabilitas (*leverage*) menurut Kasmir (2019) terdiri dari beberapa jenis yang dapat diuraikan berikut ini :

a) *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Debt to assets ratio (DAR) adalah ukuran keuangan menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan pada utang guna membiayai asetnya (Kasmir, 2019). Menurut Siswanto (2021) *debt to assets ratio* (DAR) berperan sebagai indikator keuangan yang berfungsi sebagai menentukan besarnya bagian modal perusahaan yang diperoleh melalui pembiayaan utang dalam pembelian aset. Dapat dinyatakan bahwa *debt to assets ratio* (DAR) menyajikan informasi tingkat pemanfaatan

perusahaan terhadap dana dari pinjaman guna memfasilitasi pembiayaan aset terhadap kontribusi modal internal. *Debt to assets ratio* (DAR) dirumuskan melalui persamaan berikut:

$$\text{Debt to Assets Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

b) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to equity ratio (DER) adalah ukuran keuangan yang mencerminkan besarnya modal yang dialokasikan guna menutupi total kewajiban utang (Siswanto, 2021). Berdasarkan pendapat Kasmir (2019) *debt to equity ratio* (DER) diperuntukkan sebagai sarana mengevaluasi efektivitas pemanfaatan dana eksternal dibanding dengan modal perusahaan. Kesimpulannya ialah bahwa rasio *debt to equity ratio* (DER) berperan guna menilai taraf keterikatan perusahaan pada utang untuk keperluan kegiatan operasional dibandingkan menggunakan dana sendiri. Perhitungan *debt to equity ratio* (DER) diformulasikan dengan persamaan dibawah ini :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c) *Long Term Debt to Equity Ratio*

Long term debt to equity ratio merupakan indikator keuangan menunjukkan besarnya dana yang digunakan perusahaan dalam kegiatan operasional melalui utang jangka panjang terhadap kontribusi modal pemilik (Siswanto, 2021). Menurut Kasmir (2019) *long term debt to equity ratio* berperan sebagai alat mengidentifikasi komposisi pendanaan perusahaan sebagai dasar untuk menanggung kewajiban jangka panjang, melalui pengukuran ketergantungan perusahaan pada pembiayaan

utang. Dapat disimpulkan bahwa, *long term debt to equity ratio* mencerminkan proporsi pembiayaan jangka panjang yang berasal dari utang terhadap modal pemilik untuk mendukung proses operasional perusahaan. Perhitungan *long term debt to equity ratio* dirumuskan berikut :

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

d) *Times Interest Earned*

Times interest earned ialah rasio keuangan yang berperan untuk mengukur seberapa besar menghasilkan laba sebelum pajak (EBIT) perusahaan dalam menutup beban bunga selama periode tertentu (Siswanto, 2021). Menurut Widjanarko dan Suratna (2020) *times interest earned* ialah indikator keuangan mencerminkan tingkat potensi perusahaan dalam menghasilkan laba operasional yang cukup guna membayar biaya bunga atas utangnya. Dapat disimpulkan bahwa rasio *times interest earned* menunjukkan tingkat efektivitas dalam menghasilkan keuntungan yang cukup memadai untuk membayar bunga dari hutangnya. Perhitungan *times interest earned* dirumuskan dengan persamaan berikut :

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)}}{\text{Beban Bunga}}$$

e) *Fixed Charge Coverage*

Fixed charge coverage adalah perluasan dari rasio *times interest earned* berperan sebagai indikator kapasitas perusahaan guna untuk menutupi seluruh utang tetapnya dengan laba operasional yang diperoleh. Dalam perhitungan rasio *fixed charge coverage* tidak hanya memperhitungkan beban bunga, tetapi juga

memasukkan komponen kewajiban sewa jangka panjang (Kasmir,2019). Menurut Darmawan (2020) *fixed charge coverage* merupakan alat ukur diperuntukkan untuk menunjukkan kapasitas perusahaan menanggung seluruh biaya tetapnya, tidak hanya bunga pinjaman tetapi juga biaya sewa jangka panjang.

Dapat disimpulkan bahwa *fixed charge coverage* yaitu berfungsi sebagai rasio yang menunjukkan jumlah keuntungan perusahaan dapat membayar semua biaya tetap dengan menambahkan biaya sewa jangka panjangnya, tidak hanya bunga. Perhitungan *fixed charge coverage* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)+Biaya Sewa}}{\text{Beban Bunga+Biaya Sewa}}$$

3) Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas mencerminkan kompetensi perusahaan untuk memperoleh keuntungan melalui pemanfaatan aset, sumber dana serta pendapatan penjualan (Siswanto 2021). Menurut Devina (2020) rasio profitabilitas merupakan aspek penting yang sering menjadi sorotan investor, kreditor dan pengguna laporan keuangan lainnya, karena menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Berdasarkan penjelasan mengenai rasio profitabilitas maka dapat dinyatakan bahwa rasio profitabilitas yaitu ukuran keuangan yang menggambarkan sejauh mana kapasitas perusahaan ketika menggunakan sumber dayanya seperti aset dan modal secara optimal guna untuk mendapatkan laba atau keuntungan. Berikut beberapa indikator profitabilitas yang dapat diterapkan antara lain :

a) *Return On Total Asset (ROA)*

Return on total asset adalah indikator keuangan dimana berperan sebagai alat ukur untuk menganalisis kesanggupan perusahaan sebagai upaya memperoleh (Kasmir, 2019). Menurut Devina (2020) *return on total asset* berfungsi sebagai alat evaluasi kinerja perusahaan selama mengelola aset agar dapat menghasilkan profit secara maksimal.

Berdasarkan pemaparan diatas sebagaimana dijelaskan, *return on total asset* ialah indikator untuk menunjukkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam memperoleh keuntungan melalui keseluruhan aset perusahaan. Perhitungan *return on total asset* dirumuskan yaitu :

$$\text{Return On Total Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

b) *Return On Total Equity (ROE)*

Return on total equity yaitu ukuran keuangan mencerminkan nilai profitabilitas perusahaan dalam pandangan pemegang saham, meskipun tidak memperhitungkan pembagian dividen atau peningkatan nilai saham (Devina, 2020). Menurut Kasmir (2019) *return on total equity* ialah indikator keuangan berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kapasitas perusahaan ketika mendapatkan keuntungan bersih dari total ekuitas perusahaan.

Berdasarkan penjelasan mengenai *return on total equity*, berfungsi sebagai tolak ukur untuk menilai tingkat efektivitas perusahaan dalam menghasilkan profit untuk investor melalui penggunaan ekuitas yang optimal. *Return on total equity* dirumuskan melalui persamaan berikut :

$$\text{Return On Total Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c) *Net Profit Margin* (NPM)

Net profit margin digunakan sebagai alat ukur guna menilai kinerja perusahaan dalam mendapatkan keuntungan berdasarkan tingkat penjualan dalam periode tertentu. *Net profit margin* menjadi cerminan efisiensi perusahaan dalam mengelola pendapatan serta mengendalikan beban usaha (Siswanto 2021). Menurut Seto et al., (2023) *net profit margin* yang dikenal dengan tingkat laba bersih, berfungsi untuk mengukur proporsi pendapatan bersih perusahaan dari hasil penjualan perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa *net profit margin* berfungsi sebagai indikator kemampuan perusahaan guna memperoleh keuntungan bersih dari penjualan, sekaligus menunjukkan tingkat efisiensi dalam mengatur pendapatan dan beban operasional. Perhitungan rumus net profit margin yaitu :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

d) *Gross Profit Margin* (GPM)

Gross profit margin mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mendapatkan laba kotor mengacu pada total penjualan yang dicapai selama suatu periode (Siswanto 2021). Menurut Seto et al., (2023) *gross profit margin* ialah ukuran untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menentukan dan mengelola harga pokok penjualan dalam kaitannya dengan pendapatan penjualan. Berdasarkan pemaparan diatas dapat disimpulkan bahwa *gross profit margin* menunjukkan tingkat keberhasilan perusahaan guna menciptakan pendapatan kotor dari penjualan

dengan mempertimbangkan pengendalian biaya dan harga pokok. *Gross Profit Margin* diperoleh melalui rumus berikut :

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

4) Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas berdasarkan pendapat Kasmir (2019) merupakan ukuran keuangan yang berfungsi dalam menilai tingkat pencapaian perusahaan untuk mengelola dan memanfaatkan aset yang dimilikinya secara efisien dalam menjalankan aktivitas operasional. Menurut Darmawan (2020) rasio aktivitas yang digunakan sebagai indikator untuk mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset dan kewajiban keuangan, sekaligus menilai sejauh mana manajemen mampu mengoptimalkan sumber daya untuk memperoleh keuntungan. Menurut penjelasan rasio aktivitas menunjukkan bahwa rasio aktivitas berfungsi untuk meninjau kinerja manajemen sebagai upaya meningkatkan penggunaan aset. Beberapa jenis rasio aktivitas berdasarkan pendapat Kasmir (2019) adalah :

a) Perputaran Piutang (*Receivable Turnover*)

Perputaran piutang merupakan indikator keuangan yang menunjukkan seberapa cepat piutang usaha dapat tertagih sekaligus menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola kebijakan kreditnya (Kasmir,2019). Menurut Rahayu (2020) rasio perputaran piutang berfungsi untuk menilai efektivitas pengelolaan piutang usaha serta lamanya waktu penagihan, dimana jumlah piutang biasanya berkaitan dengan besarnya penjualan kredit perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa rasio perputaran piutang ini menunjukkan gambaran tentang kemampuan

perusahaan dalam mengelola dan menagih piutang, sehingga dapat diketahui apakah perusahaan mampu menagih pembayaran dari pelanggan dengan cepat atau tidak. Semakin tinggi rasio perputaran piutang, maka kemampuan perusahaan untuk menagih piutangnya sangat baik dan cepat. Perhitungan perputaran piutang (Receivable Turnover) dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Rata-Rata Piutang}}$$

b) Hari Rata-Rata Penagihan Piutang (*Days of Receivable*)

Hari rata-rata penagihan piutang menurut Kasmir (2019) merupakan rasio yang memberikan gambaran mengenai lamanya waktu yang dibutuhkan untuk menagih piutang, yang dikenal juga sebagai *Days Sales Outstanding*. Hari rata-rata penagihan piutang digunakan untuk menilai berapa lama rata-rata piutang beredar atau belum tertagih dalam suatu periode tertentu (Rahayu, 2020).

Dapat disimpulkan bahwa hari rata-rata penagihan piutang menunjukkan estimasi waktu yang diperlukan perusahaan dapat memperoleh pembayaran dari pelanggan atas penjualan yang dilakukan secara kredit. Perhitungan *Days of receivable* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Hari Rata-Rata Penagihan Piutang} = \frac{\text{Rata-Rata Piutang Usaha}}{\text{Penjualan Kredit}} \times 365 \text{ Hari}$$

c) Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*)

Perputaran persediaan mengindikasikan seberapa sering persediaan diperbarui atau dijual kembali dalam satu tahun (Kasmir, 2019). Menurut Darmawan (2020) perputaran persediaan menunjukkan kecepatan penjualan persediaan suatu

perusahaan dan membandingkan hasilnya dengan rata-rata industri yang digunakan untuk menilai apakah perusahaan lebih efisien atau kurang efisien dalam mengelola persediaannya. Dapat disimpulkan bahwa perputaran persediaan ialah rasio yang menggambarkan seberapa cepat perputaran persediaan menjadi penjualan setiap tahun dan menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola stock agar tetap optimal dan tidak menimbulkan kerugian. Perhitungan perputaran persediaan dirumuskan pada persamaan :

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan (HPP)}}{\text{Rata-Rata Persediaan}}$$

d) Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover*)

Rasio perputaran modal kerja menurut Kasmir (2019) digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal kerja secara optimal. Perputaran modal kerja menunjukkan seberapa cepat modal kerja perusahaan digunakan, dan mulai dari proses operasional mulai dari pembelian, proses produksi, penjualan hingga penerimaan kas dari pelanggan dalam satu periode (Widjanarko dan Suratna, 2020). Dapat disimpulkan bahwa rasio *working capital turnover* berperan sebagai alat ukur dalam menilai kemampuan perusahaan guna memanfaatkan kebutuhan modal kerja untuk mengoptimalkan kegiatan operasional perusahaan dengan membandingkan penjualan bersih terhadap modal kerja bersih. Perhitungan *working capital turnover* dirumuskan berikut ini :

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

e) Perputaran Aktiva Tetap (*Fixed Assets Turnover*)

Perputaran aktiva tetap mencerminkan kemampuan mengelola investasi secara optimal pada aset tetap untuk mendukung proses produksi dan penjualan, serta menilai sejauh mana kapasitas aset tetap telah dimanfaatkan secara optimal (Kasmir,2019). Menurut Sari dan Dwilita (2019) perputaran aktiva tetap digunakan sebagai alat ukur efektivitas penggunaan aset tetap guna menghasilkan penjualan, terutama penting bagi perusahaan yang memiliki proporsi aset tetap tinggi dalam struktur asetnya. Berdasarkan pemaparan diatas dapat disimpulkan bahwa rasio perputaran aktiva tetap ialah rasio yang menilai kinerja perusahaan dalam memaksimalkan penggunaan aset tetapnya seperti mesin, bangunan dan peralatan untuk mencapai tingkat penjualan tertentu. Perhitungan perputaran aktiva tetap diformulasikan dengan rumus berikut :

$$\text{Perputaran Aktiva Tetap} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aset Tetap Bersih}}$$

f) Perputaran Aktiva (*Assets Turnover*)

Menurut Kasmir (2019) perputaran aktiva merupakan indikator keuangan yang mencerminkan pemanfaatan maksimal terhadap aset perusahaan dalam mendukung pencapaian penjualan, serta mengukur kontribusi setiap rupiah dari aktiva terhadap total penjualan. Rasio perputaran aktiva menggambarkan kemampuan operasional perusahaan dengan memanfaatkan semua kekayaan dimiliki guna mendukung kegiatan penjualan (Widjanarko dan Suratna 2020). Menurut penjelasan mengenai rasio perputaran aktiva merupakan tolok ukur yang berperan untuk mengukur kinerja perusahaan secara efektif seluruh kekayaan perusahaan baik bersifat lancar

maupun tetap guna memperoleh pendapatan. Perhitungan perputaran aktiva dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Aktiva} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aset Rata-Rata}}$$

b. Peran Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan bagi perusahaan sangat berperan penting sebagai penilaian dalam pengambilan keputusan oleh berbagai pihak yang berkepentingan. Menurut Ningrum (2022) kinerja keuangan memiliki peran antara lain :

- 1) Digunakan untuk mengetahui pencapaian perusahaan dalam melaksanakan strategi dan operasional terhadap target yang telah dirancang, serta sebagai acuan dalam perbaikan berkelanjutan.
- 2) Digunakan sebagai dasar dalam melakukan perencanaan strategi perusahaan dimasa depan dan mengelola biaya operasional serta kegiatan investasi secara efektif.
- 3) Digunakan sebagai bahan evaluasi bagi pemangku kepentingan eksternal termasuk investor dan kreditor, untuk menilai potensi risiko dan prospek kerja sama atau investasi ke depan.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang telah dilakukan sebelumnya berfungsi sebagai sebagai landasan pembanding dan rujukan dalam penelitian ini. Penelitian sebelumnya yang membahas struktur kepemilikan, kinerja keuangan dan nilai perusahaan mengidentifikasi pola temuan ketidakkonsistenan hasil, serta peluang untuk

pengembangan penelitian lebih lanjut. Berikut merupakan rangkuman penelitian terdahulu yang berkaitan :

1. Penelitian yang dilakukan oleh Kurrotul Akyunina (2021) dengan judul “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan dan Inovasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2019”. Hasil dari penelitian tersebut yaitu kepemilikan manajerial, inovasi dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan untuk kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
 - a. Persamaan
 - Menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dan variabel dependen *price book to value* (PBV).
 - Menggunakan teknik sampling dan analisis yang sama yaitu *purposive sampling* dan analisis regresi linear berganda.
 - Menggunakan teori sinyal dan keagenan.
 - b. Perbedaan
 - Fokus penelitian serta tahun pengamatan yaitu perusahaan sektor *property* dan *real estate* tahun 2021-2024.
 - Tidak menjadikan ukuran perusahaan dan inovasi sebagai variabel dependen. Namun mempergunakan variabel independen seperti DER, NPM dan CR.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Aldryan Barokah, Meily Surlanti, Dina A. Siregar, Muhammad A. Jazuli (2023) dengan judul “Pengaruh Struktur

Kepemilikan, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019”. Hasil dari penelitian tersebut yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

a. Persamaan

- Menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dan *debt to equity ratio*.
- Menggunakan teknik sampling dan analisis yang sama yaitu *purposive sampling* dan analisis regresi linear berganda.
- Menggunakan teori keagenan.

b. Perbedaan

- Fokus penelitian serta tahun pengamatan yaitu perusahaan sektor *property* dan *real estate* tahun 2021-2024.
- Tidak menggunakan variabel independen ukuran perusahaan. Namun menggunakan variabel independen seperti *net profit margin* dan *current ratio*. Serta tidak menggunakan variabel dependen Tobin's Q melainkan menggunakan PBV.

3. Penelitian yang dilakukan oleh Zeni Rusmawati (2024) dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI Tahun 2021 hingga 2023”. Hasil penelitian tersebut ialah kepemilikan

institusional dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

a. Persamaan

- Menggunakan variabel independen kepemilikan institusional
- Menggunakan teknik sampling dan analisis yang sama yaitu *purposive sampling* dan analisis regresi linear berganda.
- Sama-sama menggunakan teori keagenan.
- Sama sama menggunakan variabel kinerja keuangan.

b. Perbedaan

- Fokus penelitian serta tahun pengamatan yaitu perusahaan sektor *property* dan *real estate* tahun 2021-2024.
- Indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan menggunakan *net profit margin*, *debt to equity ratio* dan *current ratio* dan menambahkan kepemilikan manajerial sebagai variabel independen.
- Tidak menggunakan variabel dependen *price earning ratio* namun menggunakan *price to book value* sebagai indikator variabel dependen.
- Tidak menggunakan teori stakeholder namun menggunakan teori sinyal dan keagenan.

4. Penelitian yang dilakukan oleh Anita Ismiati, Sri Mulyani, Zaenal Afifi (2023) dengan judul “Pengaruh *Current Ratio*, Intensitas Modal, *Net Profit Margin* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* Yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021”. Hasil penelitian tersebut ialah *current ratio* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh

terhadap nilai perusahaan, intensitas modal dan *net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

a. Persamaan

- Menggunakan variabel independen *debt to equity ratio*, *current ratio* dan *net profit margin* menggunakan variabel dependen *price to book value*
- Menggunakan teknik sampling dan analisis yang sama yaitu *purposive sampling* dan analisis regresi linear berganda.
- Sama-sama menggunakan teori sinyal.

b. Perbedaan

- Fokus penelitian serta tahun pengamatan yaitu perusahaan sektor *property* dan *real estate* tahun 2021-2024.
- Tidak menggunakan intensitas modal melainkan menggunakan variabel struktur kepemilikan yang menggunakan indikator kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebagai variabel bebas.

5. Penelitian yang dilakukan oleh Alisa Anggraini, Deny Yudiantoro (2023) dengan judul “Pengaruh ROA, ROE, NPM dan DER Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2021”. Hasil penelitian tersebut ialah ROA dan ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. NPM dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

a. Persamaan

- Menggunakan variabel independen *debt to equity ratio* dan *net profit margin* menggunakan variabel dependen *price to book value*

- Menggunakan teknik sampling yang sama yaitu *purposive sampling*.
- b. Perbedaan
- Fokus penelitian serta tahun pengamatan yaitu perusahaan sektor *property* dan *real estate* tahun 2021-2024.
 - Tidak menggunakan variabel ROA dan ROE melainkan menggunakan variabel struktur kepemilikan yang menggunakan indikator kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dan kinerja keuangan yang diukur menggunakan *current ratio*.
 - Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda.
6. Penelitian yang dilakukan oleh Dadang Sumarna, Nurul Aulia (2021) dengan judul “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, *Net Profit Margin* dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian tersebut ialah pertumbuhan penjualan dan *net profit margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- a. Persamaan
- Menggunakan variabel independen *debt to quity ratio* dan *net profit margin* menggunakan variabel dependen *price to book value*
 - Menggunakan teknik sampling dan analisis yang sama yaitu *purposive sampling* dan analisis linear berganda.
- b. Perbedaan
- Fokus penelitian serta tahun pengamatan yaitu perusahaan sektor *property* dan *real estate* tahun 2021-2024.

- Tidak menggunakan variabel pertumbuhan penjualan melainkan menggunakan variabel struktur kepemilikan yang menggunakan indikator kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dan kinerja keuangan yang diukur menggunakan *current ratio*.
7. Penelitian yang dilakukan oleh Debora O Hutapea, Ever Walafiat Zebua, Keumala Hayati (2021) dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan, EPS, PER dan CR Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian tersebut ialah Kinerja Keuangan dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, EPS tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. CR berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- a. Persamaan
 - Menggunakan variabel independen *current ratio* dan *net profit margin*
 - Menggunakan teknik sampling *Purposive Sampling*
 - Menggunakan analisis data yang sama yaitu dan analisis linear berganda.
 - b. Perbedaan
 - Fokus penelitian serta tahun pengamatan yaitu perusahaan sektor *property* dan *real estate* tahun 2021-2024.
 - Tidak menggunakan variabel PER dan EPS melainkan menggunakan variabel struktur kepemilikan yang menggunakan indikator kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dan kinerja keuangan yang diukur menggunakan *debt to equity ratio*.
 - Variabel dependen yang digunakan yaitu *price to book value*.

8. Penelitian yang dilakukan oleh Dini Dwicahyani, Paulina Van Rate, Arrazi Bin Hasan Jan (2022) dengan judul “Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan institusional Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals*”. Hasil penelitian tersebut ialah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage*, profitabilitas, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- a. Persamaan
- Menggunakan variabel independen *debt to equity ratio*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Variabel dependen menggunakan *price to book value*.
 - Menggunakan analisis yang sama yaitu analisis linear berganda.
- b. Perbedaan
- Fokus penelitian serta tahun pengamatan yaitu perusahaan sektor *property* dan *real estate* tahun 2021-2024.
 - Tidak menggunakan variabel ROE dan ukuran perusahaan, namun menambahkan indikator *current ratio* dan *net profit margin*.
 - Tidak menggunakan metode penelitian asosiatif melainkan menggunakan metode *purposive sampling*.
9. Penelitian yang dilakukan oleh Erika Sri Lestari, Risal Rinofah, dan Alfiatula Maulidia (2022) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan csr sebagai *variable moderating*”. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa

profitabilitas dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

a. Persamaan

- Menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial.
- Menggunakan teknik sampling dan analisis yang sama yaitu *purposive sampling* dan analisis linear berganda.

b. Perbedaan

- Fokus penelitian serta tahun pengamatan yaitu perusahaan sektor *property* dan *real estate* tahun 2021-2024.
- Tidak menggunakan indikator variabel independen ROE, DAR, CSR melainkan menggunakan indikator NPM, DER, CR dan kepemilikan institusional. Tidak menggunakan indikator variabel Tobin's Q melainkan menggunakan indikator PBV untuk variabel dependen,

10. Penelitian yang dilakukan oleh Liana Sofiani dan Enda Mora Siregar (2022) dengan judul "Analisis Pengaruh ROA, CR dan DAR terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020". Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ROA dan DAR yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *current ratio* terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

a. Persamaan

- Menggunakan variabel independen *current ratio* dan variabel dependen PBV
- Menggunakan teknik sampling dan analisis yang sama yaitu *purposive sampling* dan analisis linear berganda.

b. Perbedaan

- Objek penelitian dan tahun yang digunakan yaitu perusahaan sektor *property* dan *real estate* tahun 2021-2024.
- Tidak menggunakan indikator variabel independen ROA dan DAR melainkan menggunakan indikator NPM, DER, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

11. Penelitian yang dilakukan oleh Khosyi Tiara Anggita dan Andayani, A (2022) dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020”. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *Ln Assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas yang diproksikan dengan CR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Leverage* yang diproksikan dengan DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

a. Persamaan

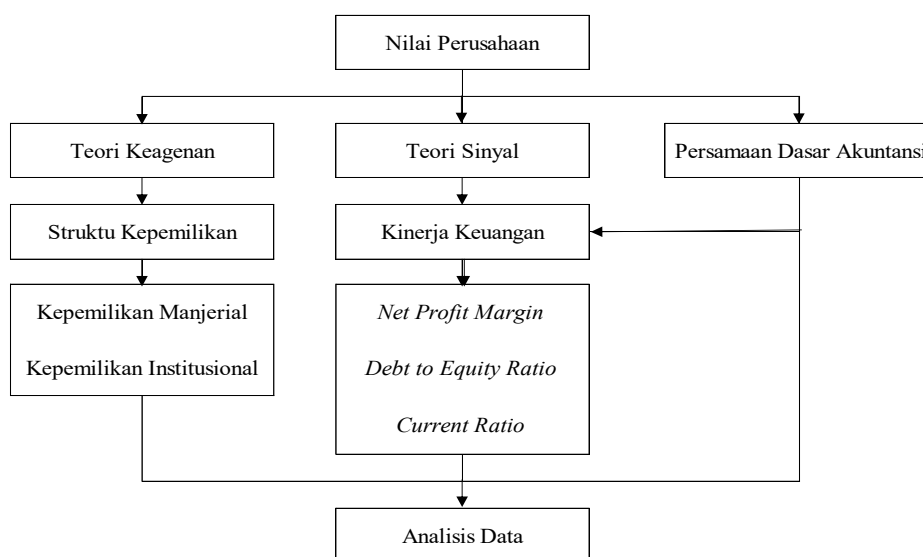
- Menggunakan variabel independen *current ratio*, DER dan variabel dependen PBV.

- Menggunakan teknik sampling dan analisis yang sama yaitu *purposive sampling* dan analisis linear berganda.
 - Menggunakan teori sinyal.
 - b. Perbedaan
 - Fokus penelitian serta tahun pengamatan yaitu perusahaan sektor *property* dan *real estate* tahun 2021-2024.
 - Tidak menggunakan indikator variabel independen ROA dan *Ln Asset* melainkan menggunakan indikator NPM, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.
12. Penelitian yang dilakukan oleh Josephine Sulistiorini dan Diyan Lestari (2022) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional dan Terkonsentrasi Terhadap Nilai Perusahaan Consumer Goods. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, variabel *net profit margin*, *debt to equity ratio*, dan kepemilikan terkonsentrasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- a. Persamaan
 - Menggunakan variabel independen DER, kepemilikan institusional dan NPM.
 - Menggunakan teknik sampling dan analisis yang sama yaitu *purposive sampling*.
 - b. Perbedaan

- Fokus penelitian serta tahun pengamatan yaitu perusahaan sektor *property* dan *real estate* tahun 2021-2024.
- Tidak menggunakan indikator variabel independen ukuran perusahaan dan kepemilikan terkonsentrasi melainkan menggunakan indikator CR dan kepemilikan manajerial. Tidak menggunakan indikator variabel Tobin's Q melainkan menggunakan indikator PBV untuk variabel dependen,

C. Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir merupakan pola alur pemikiran sistematis yang disusun guna menjelaskan hubungan antara variabel penelitian berdasarkan teori dan temuan sebelumnya. Penelitian ini disusun berdasarkan hubungan teoritis dan empiris antara struktur kepemilikan, kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Berikut dapat digambarkan kerangka berpikir dalam riset yang dilakukan dijabarkan dibawah ini :

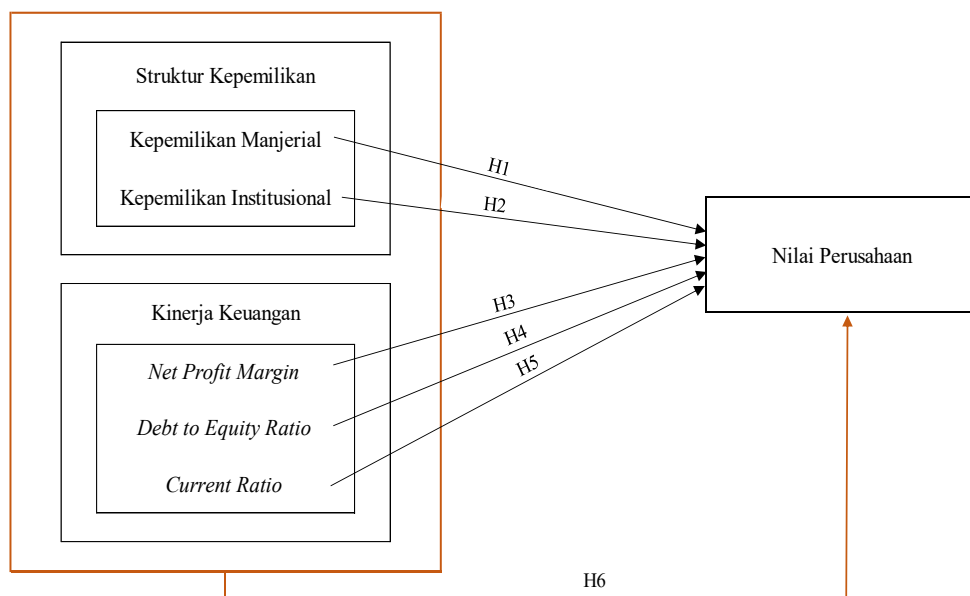


Sumber : Data diolah penulis 2026

D. Model Analisis

Model analisis didefinisikan sebagai kerangka pemikiran yang disusun untuk menganalisis dan membuktikan keterikatan hubungan antar variabel penelitian berdasarkan teori serta tujuan penelitian (Sugiyono,2021). Model analisis merupakan metode pengolahan data yang diperlukan guna memastikan rumusan masalah terjawab dan hipotesis dapat diuji bersama langkah-langkah yang sistematis. Berikut merupakan model analisis yang dijadikan acuan dalam penelitian ini :

Gambar 2. 2 Model Analisis



Sumber : Data diolah penulis 2026

Keterangan :

→ : Berpengaruh Parsial

→ : Berpengaruh Simultan

E. Hipotesis

1. Pengaruh struktur kepemilikan yang diukur menggunakan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial mencerminkan bahwa peran manajemen tidak terbatas sebagai pihak yang mengatur operasional, melainkan menjadi pemilik modal perusahaan. Keikutsertaan manajer sebagai pemegang saham atau pemilik modal, menyebabkan manajer ikut merasakan dampak dari setiap keputusan yang mereka buat. Apabila perusahaan mampu menghasilkan laba besar dan meningkatkan nilai saham, maka manajer juga memperoleh tambahan keuntungan. Sebaliknya apabila kebijakan yang diambil perusahaan tidak tepat sasaran, maka manajer ikut menerima dampak negatifnya.

Berdasarkan teori keagenan jika jumlah kepemilikan manajerial lebih banyak maka mampu meminimalkan potensi terjadinya masalah keagenan, dan juga mendorong motivasi manajer mengutamakan kepentingan pemegang saham dalam pengambilan keputusan. Temuan ini konsisten dengan penelitian Akyunina dan Kurnia (2021) dan Barokah et al., (2023) mengemukakan jika kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

H1 : Struktur kepemilikan yang diukur menggunakan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh struktur kepemilikan yang diukur menggunakan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional merupakan bagian saham atas institusi keuangan profesional, dimana hal tersebut dapat membantu meningkatkan pengawasan terhadap manajemen. Keterlibatan pihak institusional dalam pengawasan kinerja perusahaan, menuntut mereka untuk bertanggung jawab terhadap investasi. Pihak institusional harus memastikan bahwa investasi tersebut dialokasikan pada perusahaan yang beroperasi secara efisien.

Teori keagenan menyatakan bahwa pengawasan yang dilakukan oleh pihak institusional dapat mengurangi perilaku manajemen seperti pengambilan keputusan yang tidak optimal dan penggunaan sumber daya perusahaan untuk kepentingan pribadi. Dengan adanya kepemilikan institusional mendorong manajer agar mengambil keputusan dengan pertimbangan matang, sebab mereka tahu bahwa setiap proses pengambilan keputusan diawasi oleh pemegang saham tersebut. Hal tersebut dapat didukung oleh riset yang dikaji oleh Barokah et al., (2023) memaparkan jika kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Begitu riset sebelumnya dari Rusmawati (2024) memaparkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2 : Struktur kepemilikan yang diukur menggunakan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh kinerja keuangan yang diukur menggunakan *Net Profit Margin* terhadap nilai perusahaan.

Net Profit Margin merupakan indikator kinerja keuangan menggambarkan tingkat kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan yang berasal dari

penjualan. Berdasarkan teori sinyal *net profit margin* yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola proses operasional secara produktif, mengendalikan biayanya dan memperoleh laba yang optimal. Sejalan dengan teori persamaan dasar akuntansi, peningkatan *net profit margin* mencerminkan pertumbuhan laba yang lebih besar untuk perusahaan. Sehingga dapat meningkatkan ekuitas, mencerminkan kondisi keuangan yang optimal sehingga mendorong pertumbuhan nilai perusahaan.

Kondisi ini akan menandakan kondisi yang menguntungkan bagi pemegang saham atau investor sehingga mendorong peningkatan daya Tarik bagi investor untuk menanamkan modal guna untuk meningkatkan nilai perusahaan. Jika *net profit margin* menurun maka berpotensi menunjukkan ketidakpastian dan risiko bagi investor. Kondisi ini mengakibatkan menurunnya kepercayaan pasar dan menghasilkan respon yang kurang menguntungkan terhadap nilai perusahaan. Hal diperkuat hasil kajian dari Ismiati et al.,(2023) serta Anggraini dan Yudiantoro (2023) menunjukkan jika *net profit margin* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3 : Kinerja Keuangan yang diukur menggunakan *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh kinerja keuangan yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) bertujuan guna menilai peran utang untuk kegiatan operasional perusahaan dibandingkan modal sendiri. berdasarkan teori persamaan

dasar akuntansi DER menyajikan keselarasan antara pendanaan yang bersumber dari utang serta ekuitas. DER yang tinggi berarti perusahaan lebih banyak bergantung pada utang sehingga ekuitas relatif lebih kecil. Sebaliknya DER yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih mengandalkan ekuitas dalam kegiatan operasionalnya, sehingga perusahaan mampu mengelola risiko keuangan.

Menurut teori sinyal *debt to equity ratio* (DER) berperan sebagai tolak ukur yang memberikan informasi kepada investor mengenai seberapa besar risiko keuangan dan kebijakan pendanaan perusahaan dijalankan. Jika rasio *debt to equity ratio* meningkat menjadi sinyal negatif bagi investor, karena perusahaan dianggap memiliki beban utang yang relatif besar dan risiko keuangan yang tinggi. Hal tersebut dapat menurunkan kemampuan perusahaan beradaptasi terhadap perubahan dan minat investor karena mereka menganggap perusahaan berada dalam kondisi yang lebih berisiko.

Begitu sebaliknya jika nilai *debt to equity ratio* rendah menunjukkan peluang menguntungkan bagi investor, mengingat jika perusahaan tidak terlalu bergantung pada utang dan berhasil mengendalikan risiko finansial secara efektif. Kondisi ini mendorong peningkatan kepercayaan pemegang saham pada perusahaan. Fakta ini memperkuat riset terdahulu Anggarini dan Yudiantoro (2023) serta Sumarna dan Aulia (2021) mengungkapkan jika DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H4 : Kinerja Keuangan yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh kinerja keuangan yang diukur menggunakan *Current ratio* terhadap nilai perusahaan.

Current ratio menunjukkan kapasitas perusahaan dalam penggunaan aset jangka pendek guna menutup utang jangka pendek. Berdasarkan prinsip teori persamaan dasar akuntansi CR menggambarkan keterkaitan antara aset lancar dan utang lancar, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kesehatan keuangan jangka pendek. Menurut teori sinyal *current ratio* besar menandakan jika perusahaan terletak pada kondisi likuid, dikelola dengan optimal sehingga memiliki kemampuan untuk mempertahankan stabilitas perusahaan. Sementara itu, jika *current ratio* kecil mencerminkan lemahnya pengelolaan kas atau meningkatnya risiko finansial. Hal ini mendukung penelitian dari Anggita dan Andayani (2022) dan Debora et al., (2021) mengemukakan jika *current ratio* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

H5 : Kinerja Keuangan yang diukur menggunakan *Current ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh struktur kepemilikan dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Dalam teori keagenan struktur kepemilikan mampu berperan dalam menentukan sejauh mana manajemen dapat dikendalikan agar bertindak sejalan dengan kepentingan pemegang saham yang dimana memberikan efek pada nilai perusahaan. Merujuk pada teori sinyal kinerja keuangan yang optimal dianggap sebagai sinyal positif oleh investor karena mencerminkan kondisi keuangan dan potensi pertumbuhan perusahaan yang baik, sehingga sinyal positif ini dapat

mendorong kenaikan nilai perusahaan. Sejalan dengan teori persamaan dasar akuntansi kinerja keuangan yang optimal menandakan jika keseimbangan penggunaan aset, kewajiban serta ekuitas, sehingga mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang stabil.

H6 : Struktur Kepemilikan dan Kinerja Keuangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

