

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal yang pada saat itu diperkenalkan oleh Spence (1973), menyatakan bahwa pemilik informasi memberikan sinyal berupa informasi yang mencerminkan bagaimana kondisi perusahaan bagi si penerima. Sinyal ini bisa berupa informasi mengenai tindakan yang diambil oleh manajemen untuk mencapai tujuan pemilik. Selain itu, sinyal juga bisa berupa informasi lainnya yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dikelola dengan baik jika dibandingkan perusahaan lain atau pesaing.

Lasau & Sofian (2022) menyatakan bahwa teori sinyal merupakan berbagai yang diambil sebuah perusahaan dapat memberikan arahan kepada para investor terkait dengan pandangan perusahaan terhadap prospek bisnisnya serta menyediakan informasi tentang kondisi internal perusahaan. Apabila informasi yang diberikan adalah bersifat positif, maka akan ada tanggapan yang juga positif dari investor. Namun apabila informasi yang diberikan negatif atau buruk tentunya akan memberikan sinyal yang negatif kepada investor dan menghasilkan tanggapan atau respon yang kurang baik dari pihak eksternal (Cristofel & Kurniawati, 2021).

Menurut Sihombing, et al. (2022) Informasi yang termasuk dalam teori sinyal dapat mencakup profitabilitas perusahaan, struktur modal, dan risiko perusahaan. Tingginya profitabilitas menjadi sinyal baik dan positif bagi para investor, mendorong mereka agar mau berinvestasi di perusahaan tersebut dan mempermudah perusahaan dalam mengumpulkan modal.

Hubungan antara teori sinyal dan pertumbuhan perusahaan adalah jika semakin tinggi tingkat dari pertumbuhan sebuah perusahaan, maka semakin positif sinyal yang diterima para investor. Pertumbuhan perusahaan yang terlihat dari pertumbuhan aset bisa memberikan sinyal bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya yang dimiliki untuk

menghasilkan keuntungan yang dapat menambah nilai aset yang telah dimiliki (Dharmayusa & Suaryana, 2021).

Hubungan antara teori sinyal dan kinerja keuangan adalah semakin banyak informasi yang diungkapkan, semakin besar kemungkinan sinyal yang positif akan diterima oleh banyak pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan. Semakin banyak informasi yang disediakan, semakin banyak pula informasi yang dapat diperoleh tentang perusahaan.

Hubungan antara teori sinyal dan nilai perusahaan adalah jika nilai perusahaan baik, ini dapat menjadi sinyal positif, sedangkan jika nilai perusahaan tersebut buruk, ini dapat menjadi sinyal yang negatif. Investor dalam melakukan sebuah investasi tentunya berorientasi untuk memperoleh keuntungan. Jika nilai perusahaan tersebut tidak baik atau buruk, maka investor pasti akan menghindari perusahaan tersebut. Investor tentunya tidak akan melakukan sebuah investasi pada perusahaan yang bernilai buruk.

2.1.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan bahwa teori keagenan adalah hubungan yang melibatkan pihak pemilik perusahaan dengan pihak manager. Pemilik perusahaan merupakan pihak yang memberi tanggung jawab atau wewenang dalam mengelola perusahaan kepada manager. Hubungan antara pemilik perusahaan dan manager perlu didasari kepercayaan yang kuat. Manager melaporkan semua informasi terkait perkembangan perusahaan kepada pemiliknya melalui berbagai laporan akuntansi, karena hanya manajemen yang mengetahui dan memahami bagaimana kondisi perusahaan.

Purwaningsih & Fadli (2022) menyatakan bahwa dalam upaya memaksimalkan nilai perusahaan, konflik keagenan dapat terjadi dan merugikan pihak principal. Hal ini disebabkan oleh agen yang mengurus perusahaan cenderung memprioritaskan kepentingan mereka sendiri yang tidak selaras dengan tujuan principal, yaitu pemilik perusahaan. Dalam

situasi ini, manajer mungkin mengambil keputusan yang lebih menguntungkan dirinya sendiri atau kelompok manajemen, seperti peningkatan gaji, bonus, atau fasilitas lainnya, daripada berfokus pada peningkatan nilai perusahaan yang menjadi tujuan utama pemilik.

Menurut Handoko dan Handoyo (2021), teori keagenan muncul karena adanya pengelompokan fungsi yang berbeda antara principal dengan agent, yaitu manajer yang menjalankan operasional perusahaan. Perbedaan fungsi ini menimbulkan hubungan di mana principal memberi wewenang kepada *agent* untuk mengelola sebuah perusahaan sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan. Laporan ini bisa berupa laporan keuangan yang informasinya nanti dapat digunakan dalam tolak ukur untuk menilai kondisi keuangan suatu perusahaan.

Hubungan antara teori keagenan dengan *Good Corporate Governance* adalah terkait dengan kewajiban moral manajemen sebagai agen untuk mengelola perusahaan demi mengoptimalkan keuntungan bagi pemilik (prinsipal). Sebagai timbal baliknya, manajemen akan menerima kompensasi sesuai dengan kontrak yang telah disetujui (Hanggoro et al, 2022). Dalam kerangka teori keagenan, manajer diharapkan bertindak sesuai dengan kepentingan terbaik pemilik perusahaan, memastikan bahwa semua keputusan dan tindakan yang diambil mendukung peningkatan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham.

Hasil akhirnya adalah terciptanya lingkungan kerja yang kondusif dan sinergi positif yang dapat mendukung pertumbuhan dan kesuksesan perusahaan secara keseluruhan. Dengan sebuah penerapan yang tepat, perusahaan bisa dipercayai para pemangku kepentingan yang tentu akan berimbas dalam menambah minat penanam modal yang juga akan menambah nilai perusahaan (Lestari & Zulaikha, 2021).

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Khusnah & Anugraini (2021) merupakan cerminan nilai pasar yang dapat memberikan kesejahteraan secara maksimal bagi para pemegang saham jika harga saham tersebut dapat terus meningkat. Nilai perusahaan memberikan kepercayaan kepada para pemegang sahamnya serta berfungsi sebagai tolak ukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam prospek operasi masa depan.

Investor mempercayakan manajer untuk mengelola sebuah perusahaan dengan baik dan juga efisien agar dapat mencapai tujuan keuangan dan operasional yang telah ditetapkan. Keberhasilan dalam mencapai target-target ini, seperti peningkatan pendapatan, margin keuntungan yang sehat, pengelolaan risiko yang efektif, dan pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan, menjadi faktor utama yang mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Menurut Putri & Widyawati (2021), perusahaan wajib meningkatkan nilai perusahaannya demi memaksimalkan hal yang akan diterima oleh para pemegang saham. Jika nilai perusahaan meningkat, investor mungkin akan memiliki ketertarikan untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut.

Di dalam penelitian ini, indikator nilai perusahaan yang akan digunakan yaitu *Tobin's Q*. Menurut Prabowo et al., (2019) *Tobin's Q* merupakan pengukuran yang digunakan untuk mengukur kinerja dari sebuah perusahaan, terutama berkaitan dengan nilai sebuah perusahaan, yang dapat memperlihatkan suatu kinerja manajemen saat mengelola aktiva yang dimiliki perusahaan.

2.1.4 Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Kasmir (2019), rasio pertumbuhan dapat mencerminkan kemampuan dari perusahaan demi menjaga kestabilan ekonomi di tengah pertumbuhan ekonomi. perusahaan yang mengalami pertumbuhan cepat tentunya cenderung dapat mencapai hasil yang positif pula.

Indriawati et al., (2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan diharapkan sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang stabil dan berkelanjutan diharapkan dapat berbanding lurus dengan pergerakan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor dan pemangku kepentingan lainnya percaya bahwa pertumbuhan ini akan mendorong kinerja finansial perusahaan secara keseluruhan. Ketika nilai perusahaan meningkat sejalan dengan pertumbuhan yang baik, ini mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan untuk mencapai tujuan jangka panjangnya.

2.1.5 *Good Corporate Governance*

Bursa Efek Indonesia (2022) mengemukakan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) adalah sebuah sistem yang dibuat sebagai arahan dalam mengelola perusahaan dengan profesional dan berlandaskan pada prinsip-prinsip. Dalam menerapkan *Good Corporate Governance*, terdapat prinsip-prinsip yang menjadi landasan tata kelola perusahaan yang baik, yaitu:

1. **Transparansi**

Transparansi merupakan prinsip keterbukaan dengan tujuan agar para stakeholder menerima informasi yang material, relevan dan mudah dipahami. Prinsip ini memungkinkan para stakeholder dapat melaksanakan proses pengambilan keputusan dikarenakan perusahaan telah melakukan pengungkapan (*disclosure*) informasi yang materiil dan relevean mengenai perusahaan.

2. **Akuntabilitas**

Perusahaan harus mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dengan mengelola operasional bisnisnya secara benar, sesuai dengan kepentingan stakeholder.

3. Tanggung Jawab

Mengharuskan perusahaan mematuhi perundang-undangan demi mendukung kesinambungan usaha.

4. Independensi

Independensi mengharuskan perusahaan untuk mengelola usahanya secara mandiri sehingga masing-masing organ perusahaan tidak dipengaruhi oleh pihak lain.

5. Kewajaran dan Kesetaraan

Kewajaran dan kesetaraan mengharuskan perusahaan untuk memperhatikan kepentingan pemegang saham dan stakeholder lain dalam memberikan akses informasi dan memberikan perlakuan yang sama atau setara terhadap seluruh *stakeholder* tanpa adanya diskriminasi.

Bursa Efek Indonesia (2022) menjelaskan beberapa tujuan dari penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik, antara lain:

1. Memberikan panduan kepada dewan komisaris untuk melakukan pengawasan terhadap perusahaan serta memberikan nasihat kepada direksi dalam pengelolaan perusahaan.
2. Menjadi panduan bagi direksi dalam menjalankan kegiatan sehari-hari perusahaan berdasarkan nilai-nilai etika tinggi, dengan mematuhi anggaran dasar perusahaan, etika bisnis, serta perundang-undangan dan regulasi yang berlaku.
3. Menjadi panduan bagi seluruh manajemen dan karyawan dalam menjalankan aktivitas dan tanggung jawab mereka sesuai dengan prinsip-prinsip Tata Kelola Perusahaan yang Baik.

2.1.6 Kinerja Keuangan

Menurut Nurcahya & Dewi (2020), kinerja keuangan merupakan hasil yang akan dicapai suatu perusahaan pada jangka waktu tertentu dan

mencerminkan bagaimana kondisi kesehatan perusahaan saat itu. Kinerja keuangan yang kuat dapat menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan, sehingga menjaga stabilitas kinerja keuangan menjadi prioritas utama yang harus dicapai oleh perusahaan. Dengan adanya informasi kinerja keuangan, kinerja keuangan dapat berguna sebagai:

1. Mengukur dan mengetahui sampai dimana perusahaan dalam mencapai suatu prestasi pada kurun waktu periode tertentu.
2. Mengetahui apakah perusahaan tersebut mengalami kinerja keuangan yang stabil.
3. Untuk mengetahui apakah perusahaan bisa melakukan pemenuhan kewajiban keuangan.
4. Untuk menentukan strategi perusahaan di masa depan.

Perusahaan perlu melakukan evaluasi kinerja untuk memperbaiki operasionalnya dan meningkatkan daya saing terhadap perusahaan lain. Pengukuran kinerja keuangan tentunya dapat dilakukan dengan banyak sekali cara, salah satu di antaranya yaitu dengan menggunakan indikator *Economic Value Added (EVA)*. Metode ini membantu perusahaan dalam menentukan apakah strategi dan operasional mereka efektif dalam menghasilkan keuntungan yang melebihi biaya modal yang dikeluarkan, serta memberikan informasi berharga yang dapat digunakan untuk membuat keputusan yang lebih baik terkait investasi dan pengelolaan bisnis. Dengan demikian, EVA bukan hanya alat evaluasi keuangan, tetapi juga merupakan komponen krusial dalam perencanaan strategis dan pengembangan perusahaan untuk mencapai keunggulan kompetitif yang berkelanjutan.

Menurut Rumini (2019), untuk menghindari berbagai masalah keuangan yang dapat mengancam kelangsungan hidup perusahaan, sangat penting bagi perusahaan untuk mengoptimalkan kinerjanya dalam setiap aspek operasional dan strategis. Mengoptimalkan kinerja tidak hanya melibatkan efisiensi dalam proses produksi atau layanan, tetapi juga mencakup pengelolaan keuangan yang efektif, pemanfaatan teknologi

terbaru, serta pengembangan sumber daya manusia yang berkualitas. Langkah-langkah ini penting untuk memastikan perusahaan tidak hanya dapat bertahan dalam jangka pendek, tetapi juga mencapai stabilitas dan pertumbuhan berkelanjutan dalam jangka panjang.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1.	(Jatiningrum et al., 2023)	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, <i>Good Corporate Governance</i> dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	Independen: Pertumbuhan Perusahaan, <i>Good Corporate Governance</i> , Komite Audit, Kinerja Keuangan Dependen: Nilai Perusahaan	1. Pertumbuhan perusahaan, <i>good corporate governance</i> dan kinerja keuangan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. 2. Secara parsial pertumbuhan perusahaan dan <i>good corporate governance</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2	(Dewi & Candradewi, 2018)	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan	Independen: Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas Dependen: Struktur Modal, Nilai Perusahaan	1. Pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	(Anggriani & Amin, 2022)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> , Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Independen: <i>Good Corporate Governance</i> , Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan Dependen: Nilai Perusahaan	1. <i>Return on Asset</i> dan <i>Firm size</i> memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Kepemilikan Manajerial tidak mempengaruhi nilai perusahaan.
4	(Iraawan et al., 2022)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek	Independen: <i>Good Corporate Governance</i> , Kinerja Keuangan Dependen: Nilai Perusahaan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,239% yang berarti variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebesar 23,9% Dan sisanya 76,1% dipengaruhi oleh

		Indonesia Periode 2018- 2022		variabel lain diluar penelitian ini.
5	(Saputri & Giovanni, 2021)	Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan	Independen: Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Dependen: Nilai Perusahaan	1. Profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Secara parsial profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6	(Anggraini & Yudiantoro, 2023)	Pengaruh <i>Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Dan Debt To Equity Ratio (DER)</i>	Independen: <i>return on assets, return on equity, net profit margin, debt to equity ratio</i> Dependen: Nilai Perusahaan	1. Secara parsial <i>return on assets</i> dan <i>return on equity</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Net profit margin</i> secara parsial berpengaruh positif

		Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Industri Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021		dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Secara simultan <i>return on assets</i> , <i>return on equity</i> , <i>net profit margin</i> mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 79%.
7	(Lestari & Zulaikha, 2021)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> dan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Kajian Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2015-2019)	Independen: <i>Good Corporate Governance</i> , <i>Corporate Social Responsibility</i> Dependen: Nilai Perusahaan	1. Komite audit dan <i>Corporate Social Responsibility</i> mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Dewan komisaris independen tidak mempunyai pengaruh yang besar.

8	(Putra et al., 2022)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020	Independen: <i>Good Corporate Governance</i> Dependen: Nilai Perusahaan	Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
9	(Purwaningrum & Haryati, 2022)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan	Independen: <i>Good Corporate Governance</i> Dependen: Nilai Perusahaan	1. Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, 2. Komite Audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

10	(Fauziah & Sudyatno, 2020)	Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018)	Independen: Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Variabel Moderasi Dependen: Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Struktur modal mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan
11	(Jannah & Sartika, 2022)	<i>The effect of good corporate governance and company size on firm value: Financial performance as an intervening variable</i>	Independen: Good Corporate Governance, Company Size, Financial Performance Dependen: Firm Value	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Good Corporate Governance</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Ukuran perusahaan dan kinerja keuangan yang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

12	(Kusuma & Nuswantara, 2021)	<i>The Effect of Good Corporate Governance on Firm Value</i>	Independen: <i>Good Corporate Governance</i> Dependen: <i>Firm Value</i>	Komisaris Independen dan Komite Audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
13	(Permatasari & Ramadhan, 2023)	<i>The Effect of Company Growth and Liquidity on Company Value with Capital Structure as an Intervening Variable</i>	Independen: <i>Company Growth, Liquidity, Capital Structure</i> Dependen: <i>Company Value</i>	1. Pertumbuhan perusahaan, likuiditas, dan struktur modal tidak berpengaruh nilai perusahaan. 2. Struktur modal tidak mampu memediasi hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan likuiditas dan nilai perusahaan.
14	(Utami, 2023)	<i>The Effect of Financial Performance and Capital Structure on Company Value With Company Size as a Moderation Variable</i>	Independen: <i>Financial Performance, Capital Structure, Company Size</i> Dependen: <i>Company Value</i>	Kinerja keuangan, struktur modal, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

15	(Asih et al., 2020)	<i>The Effect of Profitability, Company Size, Company Growth on Firm Value Through Capital Structure in Food and Beverage Companies on the Indonesia Stock Exchange 2014-2018 Period</i>	<p>Independen: <i>Profitability, Company Size, Company Growth, Capital Structure</i></p> <p>Dependen: <i>Firm Value</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
16	(Hakim et al., 2022)	<i>Financial Performance, Institutional Ownership, Size, and Firm Value: A Structural Equation Modeling Approach</i>	<p>Independen: <i>Financial Performance, Institutional Ownership, Firm Size</i></p> <p>Dependen: <i>Firm Value</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

17	(Irwanti & Ratnadi, 2021)	<i>Good Corporate Governance Moderate the Effect of Financial Performance on Firm Value</i>	Independen: <i>Good Corporate Governance, Financial Performance</i> Dependen: <i>Firm Value</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Good Corporate Govenance</i> dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan.
18	(Ismanto, 2023)	<i>The Effect of Company Size, Funding Decisions, and Financial Performance on Firm Value</i>	Independen: <i>Firm Size, Funding Decisions, Financial Performance</i> Dependen: <i>Firm Value</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan pendanaan dan Kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
19	(Mohamed & Ani, 2020)	<i>The Effect of Intangible Assets, Financial Performance and Financial Policies on the Firm Value: Evidence from Omani</i>	Independen: <i>Intangible Assets, Finacial Performance, Financial Policies</i> Dependen: <i>Firm Value</i>	<i>Intangible assets, kebijakan keuangan, dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap signifikan nilai perusahaan.</i>

		<i>Industrial Sector</i>		
20	(Sulaiman et al, 2019)	<i>Effects of Financial Performance, Capital Structure and Firm Size on Firms' Value of Insurance Companies in Nigeria</i>	<i>Independen: Financial Performance, Capital Structure, Firm Size</i> <i>Dependen: Firm Value</i>	Kinerja keuangan, struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
21	(Suhandi, 2021)	<i>The Effect of Institutional Ownership, Capital Structure and Company Growth on Firm Value: Evidence From Indonesia</i>	<i>Independen: Institutional Ownership, Capital Structure, Company Growth</i> <i>Dependen: Firm Value</i>	1. Kepemilikan institusional dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
22	(Ariawan et al., 2021)	Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor	<i>Independen: Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal</i> <i>Dependen: Nilai Perusahaan</i>	Pertumbuhan perusahaan dan struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

		Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia		
23	(Marthania & Setiany, 2022)	<i>The Effect of Good Corporate Governance and Earnings Quality on Firm Value: An Empirical Study of LQ 45 Companies, Indonesia</i>	Independen: <i>Good Corporate Governance, Earning Quality</i> Dependen: <i>Firm Value</i>	1. Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Komite audit, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kualitas laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
24	(Santoso et al, 2023)	<i>The Effect of Good Corporate Governance, Firm Age, and Leverage on Firm Value</i>	Independen: <i>Good Corporate Governance, Firm Value, Leverage</i> Dependen: <i>Firm Value</i>	1. <i>Good Corporate Governance</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. 2. <i>Firm Age</i> dan <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

25	(Karmawan & Badjra, 2019)	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> dan Komposisi Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan	Independen: <i>Economic Value Added</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , Komposisi Komisaris Independen Dependen: Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. EVA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Komposisi Komisaris Independen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
26	(Karuntu et al., 2019)	Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Dewan Direksi, dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017	Independen: Dewan Komisaris Independen, Dewan Direksi, Komite Audit Dependen: Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Dewan komisaris independen dan dewan direksi tidak mempengaruhi nilai perusahaan. 2. Komite Audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

27	(Yanti & Verjenia, 2020)	Analisis <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Return On Assets</i> (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2016).	Independen : <i>Economic Value Added, Return On Assets</i> Dependen: Nilai Perusahaan	1. <i>Economic Value Added</i> (EVA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Return On Assets</i> (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
----	--------------------------	--	--	--

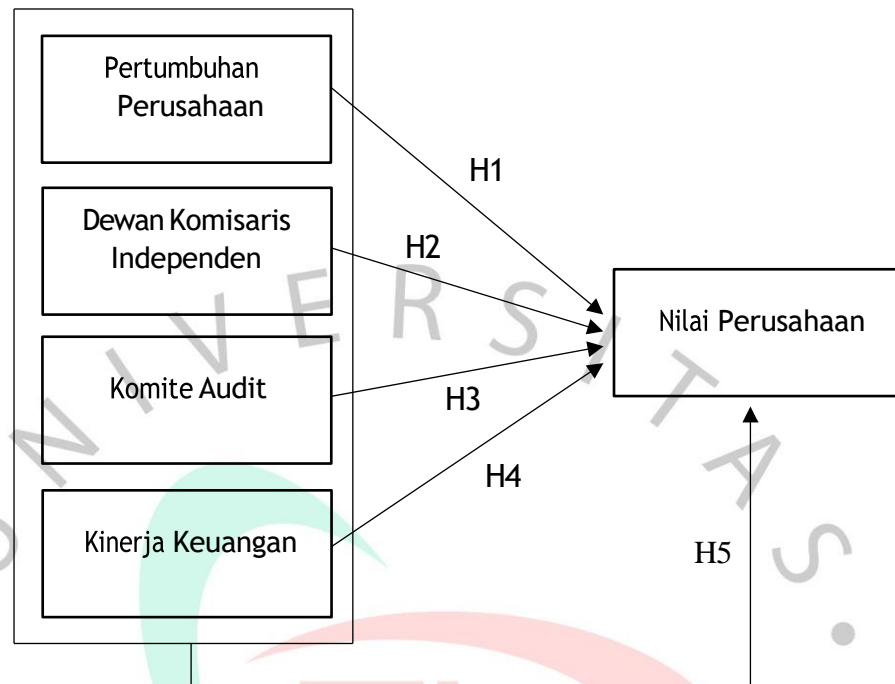
Sumber : Data diolah peneliti, 2024

2.3 Perbedaan Dengan Penelitian Saat Ini

Berdasarkan tabel penelitian terdahulu yang telah dipaparkan sebelumnya, penelitian ini memiliki beberapa perbedaan dengan penelitian terdahulu, di antaranya:

1. Pada penelitian ini peneliti menggunakan Sub-Sektor Perdagangan Ritel Barang Primer sebagai subjek penelitian.
2. Penelitian ini menggunakan periode yang berbeda dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Jatiningrum et al. (2023) yang menggunakan periode 2017-2021 sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode 2018-2022.
3. Penelitian ini menggunakan pengukuran yang berbeda pada variabel kinerja keuangan.

2.4 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.5 Hipotesa

2.5.1 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Ariawan et al. (2021) Pertumbuhan perusahaan menjadi salah satu faktor penilaian bagi investor ketika memutuskan untuk investasi di perusahaan karena pertumbuhan yang positif mencerminkan kemajuan perusahaan yang baik. Menurut teori sinyal, pertumbuhan perusahaan yang tercermin dari peningkatan aset memberikan isyarat positif kepada para pemangku kepentingan bahwa perusahaan mampu efektif mengelola sumber daya untuk menciptakan keuntungan, yang kemudian dapat meningkatkan jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Dengan demikian, pertumbuhan aset tidak hanya mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan tetapi juga memperkuat kepercayaan investor dan pemangku kepentingan lainnya terhadap kinerja serta prospek perusahaan di masa depan (Dharmayusa & Suaryana, 2021).

Berdasarkan penelitian yang sebelumnya telah dilakukan oleh Saputri & Giovanni (2021) menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan secara simultan bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini mengindikasikan bahwa saat perusahaan mengalami pertumbuhan yang signifikan dalam berbagai aspek operasionalnya, nilai perusahaan cenderung meningkat. Penelitian lainnya yang dilakukan Ariawan et al., (2021) yang menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki mempengaruhi secara negatif dan juga tidak signifikan pada nilai perusahaan. Hasil ini menyatakan bahwa, meskipun perusahaan dapat mencatat pertumbuhan dalam aktivitas operasionalnya, hal itu tidak selalu disertai dengan peningkatan nilai perusahaan yang signifikan dalam pandangan investor dan pasar modal.

Penelitian lainnya yang dilakukan Fauziah & Sudiyatno (2020) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan secara negatif dan signifikan. Berdasarkan uraian tersebut, dapat dirumuskan sebuah hipotesis untuk penelitian ini yaitu:

H1 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.5.2 Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris independen mempunyai sifat yang independen atau berdiri sendiri, atau juga dapat diartikan dewan komisaris independen merupakan pihak netral dan tidak memiliki hubungan ataupun kepentingan di dalam perusahaan untuk mengawasi operasi bisnis di suatu perusahaan. Fungsi utama dewan komisaris independen adalah untuk mengawasi operasi bisnis dan pengambilan keputusan strategis di suatu perusahaan secara obyektif dan tidak bias. Mereka diharapkan dapat memberikan perspektif yang independen dan profesional dalam menilai kinerja manajemen, mengambil keputusan strategis yang penting, dan menilai risiko yang dihadapi perusahaan.

Berdasarkan teori keagenan, dewan komisaris independen berfungsi untuk meminimalkan konflik kepentingan antara manajer dan pemilik serta memastikan bahwa manajer bertindak demi kepentingan dari para pemegang saham. Dengan keberadaan dewan komisaris independen, pemilik perusahaan dapat memiliki keyakinan bahwa keputusan manajemen akan diawasi dengan ketat dan independen, mengurangi potensi tindakan yang menguntungkan pribadi oleh manajer.

Penelitian sebelumnya telah dilakukan oleh Lestari & Zulaikha (2021) menunjukkan hasil bahwa dewan komisaris independen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa meskipun dewan komisaris independen memiliki peran penting dalam mengawasi operasi perusahaan dan menilai kinerja manajemen, keberadaan mereka tidak secara signifikan dapat membuat peningkatan atau

- penurunan nilai perusahaan dalam pandangan investor dan pasar modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Karmawan & Badjra (2019) menunjukkan hasil yaitu dewan komisaris independen memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa keberadaan dewan komisaris independen secara umum memberikan kontribusi positif terhadap pengelolaan perusahaan dan kepercayaan pemangku kepentingan, meskipun dampaknya langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan tidak selalu terukur secara signifikan dalam analisis pasar modal.

Hal tersebut juga diperkuat dengan adanya penelitian lain yang telah dilakukan oleh Purwaningrum & Haryati (2022) yang menunjukkan hasil bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa meskipun kehadiran dewan komisaris independen dianggap sebagai salah satu aspek yang cukup penting dalam praktik tata kelola perusahaan yang baik, dampaknya terhadap penilaian nilai perusahaan oleh pasar modal tidak selalu besar atau dapat dipersepsikan dengan jelas. Berdasarkan uraian tersebut, dapat dirumuskan sebuah hipotesis untuk penelitian ini yaitu:

H2 : Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.5.3 Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Kurnia (2021) Komite audit memiliki peran yang krusial dalam mengelola perusahaan dan strategi yang dapat mempertahankan kepercayaan dalam pelaporan keuangan. Sama halnya tercipta sebuah sistem *Good Corporate Governance* yang dapat menentukan bahwa pasar dapat menilai laba yang akan disajikan dalam perusahaan yang membentuk komite audit dibandingkan perusahaan yang tidak membentuk komite audit di perusahaannya. Perusahaan yang membentuk komite audit dianggap lebih mampu mengelola risiko keuangan secara efektif, memastikan kepatuhan terhadap regulasi, serta meningkatkan transparansi dalam penyajian informasi keuangan kepada pemangku kepentingan.

Berdasarkan teori keagenan, komite audit berperan penting dalam menerapkan mekanisme pengawasan dan kontrol yang efektif. Komite audit membantu memastikan bahwa manajer harus bertindak sesuai dengan kepentingan terbaik para pemegang saham dan perusahaan secara keseluruhan. Dengan adanya komite audit, risiko tindakan menguntungkan pribadi oleh manajer dapat diminimalkan, sehingga meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan.

Berdasarkan dari penelitian yang telah dilakukan oleh Karuntu et al. (2019) menunjukkan hasil bahwa komite audit memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mengindikasikan bahwa dengan adanya komite audit yang efektif dan independen dapat memberi kontribusi yang positif terhadap penilaian pasar pada nilai perusahaan. Komite audit memiliki peran dalam memastikan bahwa proses pelaporan keuangan berjalan secara transparan, akurat, dan sesuai dengan standar yang berlaku,

sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan lainnya terhadap keberlanjutan dan keandalan perusahaan.

Penelitian lain yang telah dilakukan Lestari & Zulaikha (2021) juga menunjukkan hasil yang menyatakan bahwa komite audit memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa keberadaan komite audit yang efektif dan independen dapat berkontribusi secara positif terhadap peningkatan nilai perusahaan dalam pandangan pasar modal. Berdasarkan uraian tersebut, dapat dirumuskan sebuah hipotesis untuk penelitian ini yaitu:

H3 : Komite Audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.5.4 Pengaruh *Economic Value Added* Terhadap Nilai Perusahaan

Dengan memfokuskan pada penciptaan nilai ekonomis, perusahaan dapat mengarahkan sumber daya dan investasi ke proyek-proyek yang memberikan hasil yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan biaya modal yang telah dikeluarkan. Berdasarkan teori sinyal, pengungkapan informasi yang tepat waktu serta relevan untuk memberikan sinyal yang akurat tentang kinerja keuangan perusahaan. Ini tidak hanya membantu dalam mengurangi asimetri informasi tetapi juga meningkatkan kepercayaan dan keputusan investasi oleh investor, yang pada akhirnya mendukung kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih baik.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Karmawan & Badjra (2019) menunjukkan hasil bahwa *Economic Value Added* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun EVA memberikan kontribusi positif dalam meningkatkan pemahaman tentang penciptaan nilai ekonomis perusahaan, dampak langsungnya terhadap peningkatan nilai perusahaan dalam pandangan pasar tidak selalu besar atau dapat diukur dengan signifikan.

Penelitian yang juga telah dilakukan oleh Yanti & Verjenia (2020) menunjukkan hasil yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Meskipun *Economic Value Added* sering dianggap sebagai indikator penting dari kinerja keuangan yang mencerminkan nilai tambah ekonomi yang dihasilkan oleh perusahaan, dalam praktiknya, *Economic Value Added* tidak memiliki korelasi yang kuat atau signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menyoroti bahwa ada faktor-faktor lain yang lebih dominan dalam menentukan nilai perusahaan, dan *Economic Value Added* mungkin tidak selalu menjadi alat yang efektif untuk mengukur keberhasilan atau potensi pertumbuhan suatu perusahaan dalam konteks tertentu. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan sebuah hipotesis untuk penelitian ini yaitu:

H4 : *Economic Value Added* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.5.5 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, *Good Corporate Governance*, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penelitian yang sebelumnya telah dilakukan oleh Jatiningrum, et al. (2023) menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan, *Good Corporate Governance* dan kinerja keuangan secara bersamaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa ketiga faktor tersebut saling berinteraksi dalam membentuk penilaian pasar terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan. Interaksi antara ketiga faktor ini membentuk pandangan pasar terhadap nilai perusahaan secara menyeluruh. Misalnya, pertumbuhan perusahaan yang pesat yang didukung oleh praktik GCG yang baik dapat memperkuat persepsi positif investor, sementara kinerja keuangan yang kuat dapat memperkuat kepercayaan tersebut. Sebaliknya, kekurangan dalam salah satu faktor dapat mempengaruhi penilaian pasar secara negatif. Dengan kata lain, nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh satu elemen, tetapi merupakan hasil dari kombinasi dan sinergi antara pertumbuhan, tata kelola, dan kinerja finansial yang saling mempengaruhi. Temuan ini menekankan

pentingnya perusahaan untuk secara holistik mengelola dan mengoptimalkan semua aspek tersebut untuk mencapai nilai pasar yang optimal.

Sedangkan secara parsial, pertumbuhan perusahaan dan *good corporate governance* bisa mempengaruhi nilai perusahaan, akan tetapi kinerja keuangan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang positif dapat mencerminkan kemampuan perusahaan saat mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif dan memanfaatkan peluang pasar dengan baik, sementara penerapan *Good Corporate Governance* membantu meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan kepercayaan dari berbagai pemangku kepentingan terhadap manajemen perusahaan. Namun, hasil dari penelitian tersebut juga menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan secara langsung. Hal tersebut mungkin disebabkan oleh beberapa faktor lain yang juga memengaruhi penilaian pasar terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan sebuah hipotesis untuk penelitian ini yaitu:

H5 : Pertumbuhan perusahaan, *Good Corporate Governance*, dan kinerja keuangan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan