

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. *Signalling Theory*

Signalling Theory merupakan teori yang dikemukakan oleh Michael Spence (1973) dalam konteks pasar tenaga kerja (*labour market*) yang menjelaskan bahwa pihak yang memiliki informasi lebih akan memberikan sinyal kepada pihak yang memiliki informasi terbatas untuk mengurangi ketidakpastian dalam pengambilan keputusan. Dalam bidang ekonomi dan keuangan, teori ini menjelaskan upaya manajemen untuk mengurangi ketidakpastian di pasar dengan memberikan sinyal melalui pengungkapan informasi keuangan kepada pihak eksternal (investor). Sinyal tersebut menggambarkan kondisi dan prospek perusahaan untuk mempengaruhi keputusan investor (Ghozali, 2022).

Dalam konteks perusahaan, laporan keuangan adalah sarana penyampaian sinyal kepada investor. Dalam laporan keuangan informasi yang disajikan adalah kinerja manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Kinerja yang baik akan menciptakan persepsi positif dan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan berupaya meningkatkan transparansi informasi keuangannya agar dapat memperkuat kepercayaan investor terhadap perusahaan dalam jangka panjang (Yeni, Hady, & Elfiswandi, 2022)

Pengungkapan informasi keuangan berfungsi untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Informasi yang tercermin pada rasio keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* menjadi sinyal penting mengenai kinerja dan stabilitas perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik akan menjadi sinyal positif bagi investor dalam menilai nilai perusahaan yang dipersepsikan memiliki prospek yang baik di masa depan, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Yeni, Hady, & Elfiswandi, 2022)

2.1.2. *Agency Theory*

Agency Theory merupakan teori yang dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling (1976), teori ini menjelaskan hubungan kontraktual antara

principal (pemilik) dan *agent* (manajer) di dalam perusahaan. Dalam hal ini prinsipal mendelegasikan tanggung jawab pengambilan keputusan kepada agen. Diasumsikan bahwa prinsipal dan agen adalah orang ekonomi rasional yang hanya dimotivasi untuk kepentingan pribadi, namun keduanya memiliki *prefrensi*, kepercayaan dan informasi yang berbeda. Dalam teori ini dinyatakan bahwa agen berperilaku mementingkan dirinya sendiri sehingga akan bertentangan dengan kepentingan prinsipal dan menimbulkan konflik keagenan. (Ghozali, 2022).

Masalah utama yang sering timbul dalam hubungan keagenan adalah adanya asimetri informasi. Asimetri informasi adalah kondisi yang terjadi ketika agen memiliki informasi yang lebih banyak dibanding prinsipal. Hal ini dapat menimbulkan *moral hazard* berupa pengurangan usaha (*effort*) oleh agen atau *adverse selection* yaitu ketika agen menyembunyikan kemampuan atau informasi penting dari prinsipal. Perbedaan informasi dan kepentingan ini menyebabkan keputusan yang diambil tidak selalu sesuai dengan tujuan perusahaan, sehingga menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*). Biaya keagenan timbul untuk mengawasi dan membatasi perilaku agen, diantaranya *monitoring cost* yaitu biaya untuk mengawasi perilaku manajemen melalui audit atau dewan komisaris, *bonding cost* yaitu biaya untuk menjamin bahwa prinsipal akan bertindak sesuai kontrak, dan *residual loss* yaitu kerugian yang ada karena keputusan agen tidak sejalan dengan kepentingan pemilik (Ghozali, 2022).

Agency Theory menjelaskan konflik kepentingan dalam perusahaan antara pemilik perusahaan (*principal*) yaitu investor yang berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan dengan manajemen (*agent*) yang mengutamakan kepentingan pribadi. Hal ini akan menimbulkan konflik keagenan yang dapat tercermin melalui keputusan atas kebijakan manajemen terkait profitabilitas, pengelolaan likuiditas maupun penggunaan *leverage* untuk menguntungkan kepentingan manajemen sendiri daripada memaksimalkan nilai perusahaan sebagaimana yang diharapkan oleh investor (Ghozali, 2022).

Adapun upaya manajemen untuk mengurangi konflik tersebut dapat dilihat dari mekanisme pengawasan melalui komisaris independen. Perusahaan besar cenderung memiliki fungsi pengawasan komisaris independen yang lebih efektif untuk mengendalikan keputusan manajemen seperti profitabilitas, kebijakan likuiditas, maupun kebijakan *leverage* agar sesuai dengan tujuan utama perusahaan yaitu

meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan melalui peningkatan nilai perusahaan (Ghozali, 2022).

2.1.3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah ukuran kepercayaan dan penilaian pasar terhadap perusahaan dan mencerminkan kualitas kinerja manajemen (Yeni, Hady, & Elfiswandi, 2022). Nilai perusahaan merupakan rasio pasar yang mencerminkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini memberikan pemahaman bagi manajemen mengenai penerapan strategi yang akan digunakan dan dampaknya di masa mendatang. Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang tercermin dari harga saham yang terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal sebagai penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan memiliki keterkaitan dengan harga saham yaitu jika nilai harga saham tinggi, maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka perusahaan juga berupaya memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan (Ningrum, 2021).

Nilai perusahaan memiliki peranan yang sangat penting karena mencerminkan kondisi perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Oleh karena itu, pemilik perusahaan berupaya menunjukkan kinerja terbaik agar mampu menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Nilai perusahaan yang tinggi juga menunjukkan prospek yang baik, sebab tingginya nilai perusahaan akan diikuti dengan meningkatnya kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan memiliki fungsi utama sebagai tolak ukur investor atau pelanggan dalam menilai kinerja bisnis suatu perusahaan tertentu. Beberapa fungsi lain dari nilai perusahaan yang adalah sebagai berikut (Ningrum, 2021):

1. Meningkatkan harga saham
2. Meningkatkan kemakmuran pemegang saham
3. Menjadi indikator penilaian kinerja manajemen
4. Mendorong peningkatan kinerja manajemen
5. Memperkuat posisi perusahaan dalam pasar
6. Membantu proyeksi keuntungan di masa depan

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diproksikan dengan rasio *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang digunakan dalam menghitung nilai suatu perusahaan dengan membandingkan antara harga per lembar saham dengan nilai buku per saham. Semakin tinggi nilai PBV, maka semakin tinggi harga per lembar saham, berlaku sebaliknya. Tingginya nilai PBV mencerminkan penilaian positif investor terhadap kinerja perusahaan karena nilai pasar yang terbentuk lebih besar dari nilai buku yang tercatat dalam laporan keuangan (Sukamulja, 2022).

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio yang menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai yang lebih besar dibandingkan dengan modal yang ditanamkan. Nilai PBV yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berhasil dalam menciptakan kesejahteraan pemegang saham (Yuliusman & Putra, 2022). Suatu perusahaan dikatakan baik apabila nilai PBV mencapai diatas 1, karena hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Dengan nilai PBV yang tinggi, kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan juga akan tinggi. Hal ini sejalan dengan keinginan pemilik perusahaan, karena semakin tinggi nilai PBV berarti semakin besar nilai perusahaan yang mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengeloa modal secara optimal (Ningrum, 2021).

Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Sukamulja, 2022):

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}} \quad (2.1)$$

2.1.4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan faktor yang dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Ukuran perusahaan menunjukkan adanya perbedaan risiko usaha besar dan kecil. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditunjukkan dengan total aktiva, total penjualan, rata – rata tingkat penjualan dan rata – rata total aktiva. Ukuran perusahaan pada dasarnya terbagi menjadi tiga kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil. Semakin besar ukura suatu perusahaan, maka semakin baik teknologi dan sistem

dalam perusahaan serta adanya kemudahan bagi manajemen dalam menggunakan aktiva perusahaan akan mendorong peningkatan kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan yang semakin besar menunjukkan kapasitas produksi perusahaan yang semakin besar sehingga meningkatkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan (Wati, 2019)

Ukuran perusahaan dapat menggunakan total aset sebagai tolak ukur untuk menilai seberapa besar ukuran suatu perusahaan. Ketika ukuran suatu perusahaan besar, maka dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai kematangan keuangan, dianggap stabil, dan memiliki prospek di masa depan (Goh, 2023).

Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan aset sebagai logaritma dari total aset. Ukuran perusahaan diukur dengan mengambil logaritma natural (Ln) dari rata-rata total aset perusahaan. Penggunaan total aset didasarkan pada fakta bahwa total aset mencerminkan ukuran perusahaan dan cenderung mempengaruhi ketepatan waktu. Aset atau aktiva adalah seluruh harta atau kekayaan yang dimiliki perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan yang terdiri dari aktiva lancar dan aktiva tidak lancar. Aktiva lancar adalah aktiva yang masa perputarannya digunakan dalam jangka waktu yang relatif singkat dan tidak lebih dari satu tahun, yang meliputi kas dan setara kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Sedangkan, aktiva tidak lancar adalah aktiva dengan masa manfaat jangka lama atau lebih dari satu tahun, yang meliputi aktiva tetap seperti tanah, bangunan, mesin, aktiva tak berwujud seperti hak paten, *goodwill*, dan opsi, serta investasi jangka panjang (Goh, 2023)

Ukuran perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Goh, 2023) :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln}(\text{Total Aset}) \quad (2.2)$$

2.1.5. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Rasio profitabilitas menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu mengelola sumber daya yang dimilikinya seperti penjualan, aset, maupun modal untuk menciptakan laba. Rasio profitabilitas juga

digunakan untuk mengevaluasi tingkat efektivitas kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Kinerja manajemen yang baik akan ditunjukkan melalui keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba yang maksimal bagi perusahaan (Thian, 2022).

Profitabilitas dapat dianalisis dengan membandingkan berbagai komponen di dalam laporan keuangan laba/rugi atau neraca. Hal ini dilakukan dalam beberapa periode dengan tujuan untuk mengawasi dan mengevaluasi tingkat perkembangan profitabilitas dari waktu ke waktu. Dengan melakukan perbandingan secara berkala akan membantu manajemen secara efektif untuk melakukan perbaikan dan efisiensi. Selain itu, profitabilitas juga dapat dibandingkan terhadap target yang telah ditetapkan sebelumnya atau dengan standar rasio rata – rata industri (Thian, 2022).

Adapun tujuan dan manfaat rasio profitabilitas secara keseluruhan yaitu (Thian, 2022):

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset
5. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas
6. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih
7. Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih
8. Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih.

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA). *Return on Assets* (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari aset yang dimiliki serta mengukur tingkat pengembalian atas investasi perusahaan. ROA dapat berfungsi sebagai indikator kinerja manajemen karena dapat menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan menggunakan asetnya dalam menghasilkan laba, sehingga memungkinkan perbandingan kinerja antar perusahaan dalam industri yang sama untuk melihat perusahaan yang lebih efisien dalam menghasilkan laba. ROA yang tinggi

menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba dari setiap unit aset yang dimiliki dan mencerminkan efisiensi yang baik. Sementara itu, ROA yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan kurang efektif dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. (Sukamulja, 2022).

ROA yang meningkat diharapkan dapat berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan, meningkatkan kepercayaan investor, dan memperkuat posisi kompetitif perusahaan di pasar. ROA dihitung dengan membandingkan antara laba bersih dengan total aset. Laba bersih adalah keuntungan yang diperoleh setelah dikurangi seluruh beban dan biaya, seperti biaya operasional, pajak, dan beban bunga dari total pendapatan yang diperoleh. Sedangkan total aset adalah total keseluruhan sumber daya ekonomi yang dimiliki perusahaan dalam periode tertentu yang terdiri dari aset lancar dan aset tetap (Sukamulja, 2022).

Pada umumnya standar nilai ROA adalah 0,5 – 0,8 atau 5% - 8%, ROA dengan angka tersebut menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan asetnya dengan efisien dan memiliki kinerja yang baik. Semakin tinggi ROA, maka semakin baik kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba dari setiap unit aset yang dimiliki dan mencerminkan efisiensi operasional yang tinggi. Sebaliknya, semakin rendah ROA, maka semakin kurang efektif perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba (Sukamulja, 2022).

Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya (Muliana & Ahmad, 2021), diharapkan profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) karena profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola aset secara efisien untuk menciptakan keuntungan bagi pemilik perusahaan, sehingga menjadi sinyal positif bagi investor dan mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan rumus sebagai berikut (Sukamulja, 2022):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \quad (2.3)$$

2.1.6. Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan pengukuran kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya atau seberapa cepat perusahaan dalam mengubah aset yang dimiliki menjadi kas. Rasio ini sangat penting bagi kreditur jangka pendek karena menggambarkan risiko kredit jangka pendek dan efisiensi penggunaan aset jangka pendek (Thian, 2022).

Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang akan segera jatuh tempo. Jika perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang likuid. Namun, jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan ilikuid. Untuk memenuhi hal tersebut, perusahaan harus memiliki tingkat ketersediaan jumlah kas yang baik atau aset lancar lainnya yang dapat dengan cepat dikonversi menjadi kas (Thian, 2022).

Tujuan dan manfaat rasio likuiditas secara keseluruhan adalah sebagai berikut (Thian, 2022):

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang akan segera jatuh tempo
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan total aset lancar
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset sangat lancar tanpa memperhitungkan persediaan barang atau aset lancar lainnya
4. Untuk mengukur tingkat ketersediaan uang kas perusahaan dalam membayar utang jangka pendek
5. Sebagai alat perencanaan keuangan di masa mendatang terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang jangka pendek
6. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu

Dalam penelitian ini rasio likuiditas diprosikan dengan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya. CR disebut juga sebagai rasio modal kerja yaitu mengukur seberapa likuid perusahaan

yang dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban jangka pendek. Pengukur terhadap rasio ini dilakukan dalam beberapa periode untuk melihat perkembangan kondisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu (Sukamulja, 2022).

Aset lancar adalah kas dan aset lainnya yang dapat dikonversi menjadi kas, dijual, atau dikonsumsi dalam waktu satu tahun atau dalam satu siklus operasi normal perusahaan, tergantung mana yang paling lama. Aset lancar terdiri dari kas atau setara kas, surat berharga, piutang, persediaan, perlengkapan, biaya bayar dimuka. Sedangkan, kewajiban lancar adalah kewajiban yang akan dibayar menggunakan aset lancar atau menciptakan kewajiban lancar lainnya dan harus dilunasi dalam waktu satu tahun. Kewajiban lancar terdiri dari utang usaha, utang wesel jangka pendek, beban yang masih harus dibayar (utang upah, utang bunga, dan utang pajak), dan utang jangka pendek lainnya. Hubungan antara besarnya kewajiban lancar dan aset lancar harus terus dipantau oleh perusahaan. Karena hubungan ini sangat penting untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar. Perusahaan yang kewajibannya lebih besar dari aset lancar, maka akan mengalami likuiditas ketika kewajibannya jatuh tempo (Thian, 2022).

Berdasarkan hasil perhitungan rasio, perusahaan dengan rasio lancar rendah mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut kekurangan modal kerja (aset lancar) untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Namun, perusahaan dengan rasio lancar tinggi tidak selalu mengindikasikan perusahaan tersebut baik, karena perusahaan kurang efektif dalam mengelola kas dan persediaan. Oleh karena itu, untuk menentukan tingkat likuiditas yang baik atau tidak digunakan suatu standar rasio dengan nilai 200% atau 2:1. Rasio ini dianggap sebagai ukuran baik atau memuaskan bagi tingkat likuiditas suatu perusahaan dengan artian perusahaan berada dalam posisi aman dalam jangka pendek (Thian, 2022).

Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya (Alifian & Susilo, 2024), diharapkan likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) karena likuiditas yang tinggi menunjukkan stabilitas keuangan dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban secara tepat waktu, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan pada akhirnya mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Likuiditas pada penelitian ini diukur menggunakan rumus sebagai berikut (Sukamulja, 2022):

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Lialibitas Jangka Pendek}} \quad (2.4)$$

2.1.7. *Leverage*

Leverage adalah rasio yang mengukur proporsi aset perusahaan yang dibiayai dengan utang. Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset. Dalam arti luas, rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang (Thian, 2022).

Leverage yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki utang dalam jumlah besar. Hal ini akan menimbulkan risiko keuangan yang besar, karena perusahaan harus menanggung pembayaran bunga dalam jumlah besar. Namun demikian, *leverage* yang tinggi juga akan memberikan peluang yang besar untuk menghasilkan laba yang tinggi. Hal ini dapat terealisasi jika perusahaan mampu menggunakan dana pinjaman secara efektif dan efisien seperti meningkatkan aset produktif atau membiayai ekspansi bisnis. Sedangkan, *leverage* yang rendah akan menunjukkan perusahaan memiliki risiko keuangan yang rendah dan peluang laba yang kecil. Oleh sebab itu, manajemen harus mampu mengelola *leverage* dengan menjaga kestabilan risiko keuangan dengan manfaat penggunaan pinjaman (Thian, 2022).

Berikut ini adalah tujuan dan manfaat rasio *leverage* secara keseluruhan antara lain (Thian, 2022):

1. Untuk mengetahui posisi total kewajiban perusahaan kepada kreditor, terkhusus jika dibandingkan dengan jumlah aset atau modal perusahaan
2. Untuk menilai kemampuan aset perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban yang bersifat tetap, seperti angsuran pinjaman termasuk bunga
3. Untuk menilai seberapa besar aset perusahaan dibiayain dengan utang
4. Untuk menilai seberapa besar aset perusahaan dibiayain dengan modal

Dalam penelitian ini rasio *leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur

proporsi utang dalam struktur modal perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membagi total utang dengan total ekuitas yang menunjukkan proporsi pendanaan yang berasal dari kreditor dibandingkan dari pemilik perusahaan. DER dapat digunakan untuk menilai risiko bisnis yang diikuti pertambahan utang perusahaan (Sukamulja, 2022).

DER menunjukkan modal perusahaan yang digunakan sebagai jaminan untuk memenuhi utang perusahaan. Bagi kreditor yang memberikan pinjaman kepada perusahaan dengan tingkat DER yang tinggi akan menanggung risiko yang lebih besar ketika perusahaan mengalami kegagalan keuangan karena perusahaan bergantung pada utang untuk menjalankan operasionalnya, sehingga kreditor akan mengalami kerugian. Sebaliknya, kreditor yang memberikan pinjaman kepada perusahaan dengan tingkat DER yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki pendanaan yang lebih tinggi dari modal pemilik, sehingga memberikan batas pengaman yang lebih besar pada kreditor ketika perusahaan mengalami kegagalan keuangan (Thian, 2022).

Semakin tinggi DER, maka semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang. Oleh karena itu, DER menjadi indikator penting bagi kreditor maupun investor dalam menilai risiko keuangan perusahaan. Pada umumnya ketentuan yang berlaku bagi perusahaan adalah memiliki DER yang kurang dari 0,5 karena menandakan bahwa perusahaan menggunakan utang tidak lebih dari setengah modal sendiri. Sehingga, modal pemilik dapat menjamin utang dan mengurangi risiko bagi kreditor maupun investor. Namun, ketentuan ini dapat bervariasi tergantung karakteristik masing – masing industri dan kondisi perusahaan (Thian, 2022).

Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya (Fridatien & Romadon, 2024), diharapkan *leverage* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) karena penggunaan utang secara efektif memungkinkan perusahaan meningkatkan pengembalian bagi pemilik perusahaan melalui ekspansi dan investasi yang lebih besar. Hal ini akan menarik minat investor sehingga pada akhirnya mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Leverage pada penelitian ini diukur menggunakan rumus sebagai berikut (Sukamulja, 2022):

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (2.5)$$

2.1.8. Komisaris Independen

Good Corporate Governance (GCG) merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan agar kegiatan operasionalnya dapat berlangsung secara efektif, efisien, dan bertanggung jawab terhadap para pemangku kepentingan. GCG menggambarkan hubungan antara manajemen, dewan komisaris, pemegang saham, dan pihak berkepentingan lainnya untuk menentukan arah serta pengendalian perusahaan. Tujuan dari penerapan GCG adalah untuk memastikan perusahaan dikelola secara profesional, transparan, dan sesuai dengan aturan yang berlaku sehingga dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Penerapan GCG yang baik akan membangun kepercayaan publik dan menciptakan nilai tambah bagi perusahaan secara berkelanjutan (Sudarmanto, et al., 2021)

Dalam penerapan GCG, terdapat sejumlah prinsip yang menjadi dasar dalam pelaksanaannya, diantaranya yaitu (Sudarmanto, et al., 2021):

1. Transparansi yaitu keterbukaan dalam mengemukakan informasi yang material dan relevan serta keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan
2. Akuntabilitas yaitu kejelasan fungsi, struktur, sistem, dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif
3. Pertanggungjawaban yaitu adanya kesesuaian kepatuhan di dalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip perusahaan yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku
4. Independensi yaitu pengelolaan perusahaan secara profesional tanpa pengaruh atau tekanan dari pihak manapun
5. Kewajaran yaitu keadilan dan kesetaraan dalam memenuhi hak – hak pemangku kepentingan berdasarkan perjanjian dan peraturan perundangan yang berlaku.

Mekanisme GCG dibagi ke dalam dua struktur yaitu mekanisme pengendalian internal dan mekanisme pengendalian eksternal. Mekanisme merupakan aturan, prosedur, dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan pengendalian terhadap keputusan tersebut. Mekanisme pengendalian internal mencakup struktur dan peran pihak di dalam perusahaan, seperti dewan direksi dan manajer eksekutif, yang bertanggung jawab dalam proses pengawasan dan pengambilan keputusan strategis. Sedangkan, mekanisme pengendalian eksternal mencakup pihak di luar perusahaan, seperti investor, pasar

modal, auditor, regulator, dan masyarakat luas, yang berperan dalam memastikan transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Dengan demikian, struktur mekanisme eksternal berfungsi sebagai sistem pengendali tambahan untuk menjaga keseimbangan dan kepercayaan public terhadap kinerja perusahaan (Sudarmanto, et al., 2021).

Penerapan GCG yang baik akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan karena dapat menumbuhkan kepercayaan investor dan mengurangi risiko terjadinya penyimpangan oleh pihak manajemen. Dalam konteks ini, komisaris independen merupakan bagian dari mekanisme internal GCG yang menjamin terciptanya fungsi pengawasan yang objektif dan tidak terpengaruh oleh tekanan manapun. Keberadaan komisaris independen membantu menjaga keseimbangan antara kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga keputusan yang diambil perusahaan dapat berorientasi pada peningkatan kinerja dan nilai perusahaan (Sudarmanto, et al., 2021).

Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak mempunyai hubungan dengan direksi, anggota dewan direksi lainnya, dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau semata – mata untuk kepentingan perusahaan. Adapun tanggung jawab dan tugas komisaris independen yaitu (Karunia & Rusyfan, 2021):

1. Tanggung Jawab Komisaris Independen, meliputi:
 - a. Memastikan bahwa perusahaan memiliki strategi bisnis yang efektif, termasuk memantau jadwal, anggaran, dan efektivitas strategi tersebut
 - b. Memastikan bahwa perusahaan mengangkat eksekutif dan manajer berkompoten
 - c. Memastikan bahwa perusahaan memiliki informasi, sistem pengendalian, dan sistem audit yang bekerja dengan baik.
 - d. Memastikan bahwa perusahaan mematuhi hukum dan perundang yang berlaku maupun nilai – nilai yang ditetapkan perusahaan dalam menjalankan operasinya
 - e. Memastikan risiko dan potensi krisis selalu diidentifikasi dan dikelola dengan baik.
 - f. Memastikan prinsip – prinsip dan praktik GCG dipatuhi dan diterapkan dengan baik.
2. Tugas Komisaris Independen, meliputi:

- a. Menjamin transparansi dan keterbukaan laporan keuangan perusahaan
- b. Perlakuan yang adil terhadap pemegang saham minoritas dan pemangku kepentingan (*stakeholder*) yang lain
- c. Diungkapkannya transaksi yang mengandung benturan kepentingan secara wajar dan adil
- d. Kepatuhan perusahaan pada perundangan dan peraturan yang berlaku
- e. Menjamin akuntabilitas dan perseroan, seperti rapat umum pemegang saham (RUPS)

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menetapkan peraturan No. 57/POJK.04/2017 tanggal 26 September 2017 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan dan Perantara Efek yang Melakukan Kegiatan Usaha sebagai Penjamin Emisi Efek dan Perantara Pedagang Efek. Pasal 18 ayat (2) mengatur tentang jumlah anggota dewan komisaris independen yang tidak melebihi jumlah direksi. Pada pasal 19 ayat (2) mengatur dalam hal dewan komisaris terdiri lebih dari 2 (dua) orang, presentase jumlah komisaris independen wajib paling sedikit 30% (tiga puluh persen) dari jumlah seluruh anggota dewan komisaris (Otoritas Jasa Keuangan, 2017)

Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya (Abaharis, 2021), diharapkan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) karena peran komisaris independen dapat meningkatkan fungsi pengawasan terhadap kebijakan manajemen. Pengawasan yang efektif mendorong pengelolaan perusahaan yang lebih efisien, transparan, dan akuntabel sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan.

Komisaris independen pada penelitian ini diukur menggunakan rumus sebagai berikut (Karunia & Rusyfan, 2021):

$$KI = \frac{\Sigma \text{Komisaris Independen}}{\Sigma \text{Dewan Komisaris}} \quad (2.6)$$

2.2. Review Penelitian Terdahulu

Berikut merupakan beberapa review dari penelitian terdahulu yang akan dijabarkan secara singkat mengenai faktor – faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, antara lain:

Tabel 2.1 *Review Penelitian Terdahulu*

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang Diperoleh
Alni Rahmawati Nabila Rizky Salsabillah (Rahmawati & Salsabillah, 2024)	Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan	<u>Variabel Dependen :</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Independen :</u> 1. Profitabilitas 2. <i>Leverage</i> <u>Moderasi:</u> Ukuran Perusahaan	<u>Secara Simultan:</u> Profitabilitas dan <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan <u>Secara Parsial:</u> 1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan 2. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
Daud Alfian Dwi Ermayanti Susilo (Alifian & Susilo, 2024)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	<u>Variabel Dependen :</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Independen :</u> 1. Profitabilitas 2. Likuiditas 3. Struktur Modal 4. Ukuran Perusahaan	<u>Secara Simultan:</u> Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan <u>Secara Parsial:</u> 1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan 3. Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan 4. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
Dicky Arisudhana Sugeng Priyanto (Arisudhana & Priyanto, 2023)	Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Beberapa Faktor Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	<u>Variabel Dependen :</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Independen :</u> 1. Likuiditas 2. Struktur Modal 3. Profitabilitas	<u>Secara Simultan:</u> Likuiditas, Struktur Modal, dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan <u>Secara Parsial:</u> 1. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap

Lanjutan Tabel 2.1

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang Diperoleh
Edi Supriyono Rafli Omarli Effendi (Supriyono & Effendi, 2023)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Dan Pengungkapan <i>Corporate Responsibility</i> Terhadap Perusahaan	<i>Good Corporate Governance</i> Dan <i>Social</i> Nilai	<p>Nilai Perusahaan</p> <p>3. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Secara Simultan: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Independensi Dewan Komisaris, Ukuran Dewan Komisaris, dan <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Secara Parsial: 1. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan 3. Independensi Dewan Komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan 4. Ukuran Dewan Komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan 5. <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p>
Ericke Fridatien Ahmad Sahri Romadon (Fridatien & Romadon, 2024)	Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan <i>Leverage</i> Terhadap	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Secara Simultan: Likuiditas, Profitabilitas, dan <i>Leverage</i> berpengaruh

Lanjutan Tabel 2.1

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang Diperoleh
	Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2021)	<u>Variable Independen :</u> 1. Likuiditas 2. Profitabilitas 3. <i>Leverage</i>	terhadap Nilai Perusahaan <u>Secara Parsial:</u> 1. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan 2. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan 3. <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan
Heryanto (Abaharis, 2021)	Pengaruh Dewan Komisaris Independen Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<u>Variabel Dependen :</u> Nilai Perusahaan <u>Variable Independen :</u> 1. Dewan Komisaris Independen 2. Kepemilikan Institusional	<u>Secara Simultan:</u> Dewan Komisaris Independen dan Kepemilikan Institusional <u>Secara Parsial:</u> 1. Dewan Komisaris Independen berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan 2. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan
Imam Hidayat Khusnul Khotimah (Hidayat & Khotimah, 2022)	Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Sub Sektor Kimia	<u>Variabel Dependen :</u> Nilai Perusahaan <u>Variable Independen :</u> 1. Profitabilitas 2. Ukuran Perusahaan	<u>Secara Simultan:</u> Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan <u>Secara Parsial:</u> 1. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan 2. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan
Indayani Chandra Rini Tri Hastuti (Chandra & Hastuti, 2022)	Pengaruh Kepemilikan Manjerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dan	<u>Variabel Dependen :</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Independen :</u> 1. Kepemilikan Manjerial	<u>Secara Simultan:</u> Kepemilikan Manjerial dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Lanjutan Tabel 2.1

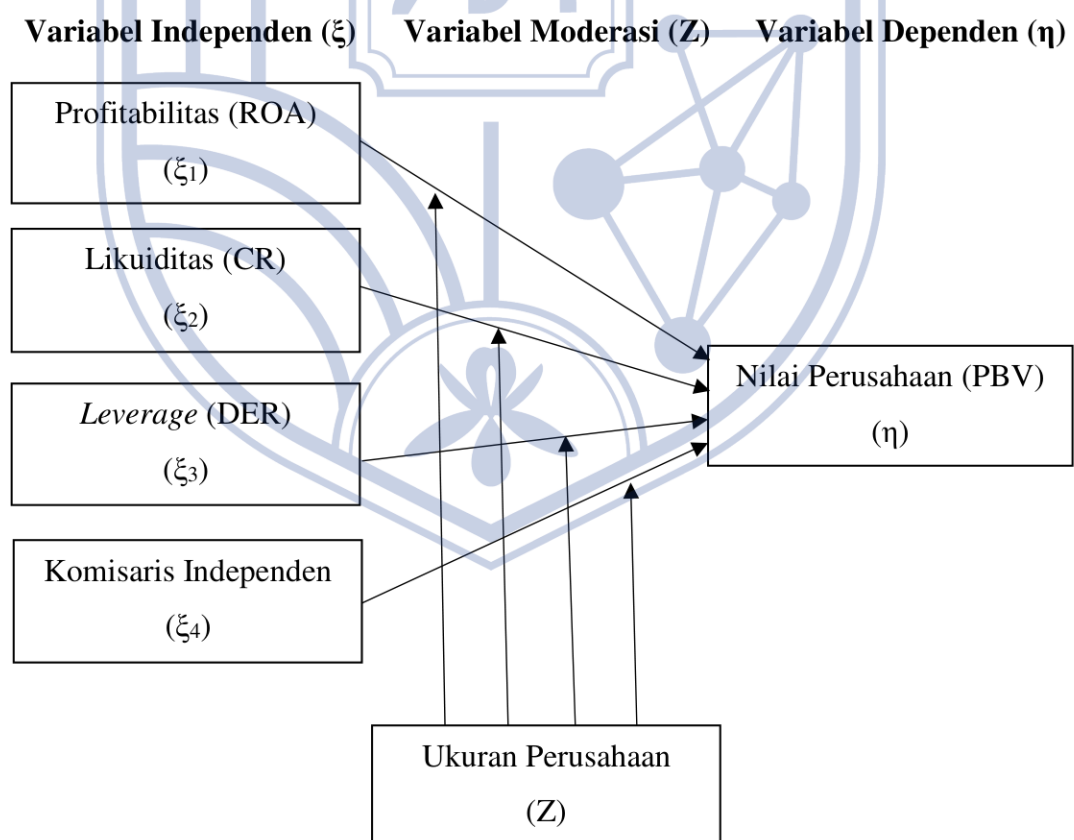
Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang Diperoleh
	Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi	2. Profitabilitas <u>Variabel Moderasi :</u> Ukuran Perusahaan	<u>Secara Parsial:</u> 1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan 2. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan
Iroh Rahmawati (Rahmawati I. , 2021)	Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar di BEI	<u>Variabel Dependen :</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Independen :</u> Dewan Komisaris Independen	<u>Secara Parsial:</u> Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan
Muliana Sri Wahyuni Astuti Ahmad (Muliana & Ahmad, 2021)	Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	<u>Variabel Dependen :</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Independen :</u> 1. Struktur Modal 2. Profitabilitas	<u>Secara Simultan:</u> Struktur Modal dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan <u>Secara Parsial:</u> 1. Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
Rizqia Muharramah Mohammad Zulman Hakim (Muharramah & Hakim, 2021)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	<u>Variabel Dependen :</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Independen :</u> 1. Ukuran Perusahaan 2. <i>Leverage</i> 3. Profitabilitas	<u>Secara Simultan:</u> Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan <u>Secara Parsial:</u> 1. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan 2. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan pada Nilai Perusahaan 3. Profitabilitas tidak berpengaruh

Lanjutan Tabel 2.1

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang Diperoleh
Sri Ayem Chanderika Rambu Tamu Ina (Ayem & Ina, 2023)	Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan: Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi	<u>Variabel Dependen :</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Independen :</u> 1. Struktur Modal 2. Likuiditas <u>Variabel Moderasi:</u> Ukuran Perusahaan	signifikan terhadap Nilai Perusahaan <u>Secara Simultan:</u> Struktur Modal dan Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan <u>Secara Parsial:</u> 1. Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan 2. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.3. Kerangka Konseptual

Berikut merupakan kerangka konseptual dalam penelitian ini:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Berdasarkan Gambar 2.1, Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV)(η). Variabel Moderasi dalam penelitian ini adalah Ukuran Perusahaan (Z). Variabel Independen dalam penelitian ini adalah Profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) (ξ_1), Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR)(ξ_2), *Leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)(ξ_3), dan Komisaris Independen (ξ_4).

Adapun arah panah pada Gambar 2.1 menunjukkan adanya pengaruh antarvariabel dalam penelitian ini. Arah panah dari variabel Profitabilitas (ROA)(ξ_1), Likuiditas (CR)(ξ_2), *Leverage* (DER)(ξ_3), dan Komisaris Independen (ξ_4) menuju ke Nilai Perusahaan (PBV)(η) menunjukkan bahwa setiap variabel independen tersebut memiliki pengaruh langsung terhadap variabel dependen. Sedangkan, arah panah dari Ukuran Perusahaan (Z) menuju ke setiap hubungan antara variabel independen dan variabel dependen menunjukkan bahwa variabel tersebut berperan sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan demikian, kerangka konseptual ini memberikan penjelasan mengenai keterkaitan dan hubungan antarvariabel yang akan diteliti.

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba melalui kegiatan operasionalnya. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA). ROA yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan total aset yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA, maka semakin besar keuntungan yang diperoleh dari setiap unit aset. Kinerja ini menjadi indikator bahwa perusahaan dapat menciptakan keuntungan bagi pemegang saham, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Muliana & Ahmad, 2021)

Ukuran perusahaan yang besar berperan dalam memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan karena perusahaan besar memiliki kemampuan mempertahankan dan menstabilkan laba dalam jangka panjang. Sehingga pengaruh

profitabilitas pada perusahaan besar menjadi positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan (Muliana & Ahmad, 2021)

H1a: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H1b: Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

2.4.2. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar. Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). CR adalah indikator likuiditas jangka pendek yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancarnya. CR menunjukkan seberapa likuid dan stabil kondisi keuangan perusahaan. Semakin tinggi CR, maka semakin kecil risiko perusahaan mengalami kesulitan likuiditas atau kebangkrutan. Sehingga, pasar cenderung menilai perusahaan lebih aman untuk diinvestasikan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Alifian & Susilo, 2024)

Ukuran Perusahaan yang besar berperan untuk memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan karena likuiditas pada perusahaan besar menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengelola kas secara efisien dan memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu. Kondisi ini dinilai baik oleh investor terkait stabilitas dan kesehatan keuangan sehingga mendorong peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan (Ayem & Ina, 2023)

H2a: Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H2b: Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

2.4.3. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Leverage mencerminkan tingkat penggunaan utang dibandingkan modal sendiri untuk mendanai operasional dan investasi perusahaan. *Leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu perbandingan total utang dengan ekuitas. Penggunaan utang yang efektif dapat meningkatkan pengembalian bagi pemilik perusahaan melalui ekspansi bisnis dan investasi perusahaan, sehingga hal ini akan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Fridatien & Romadon, 2024).

Ukuran perusahaan yang besar dianggap mampu memperkuat hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan besar mampu mengelola utang secara efisien dan mendapat akses pendanaan yang lebih besar, sehingga pengaruh *leverage* pada perusahaan menjadi positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *leverage* dengan nilai perusahaan (Arisudhana & Priyanto, 2023).

H3a: *Leverage* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H3b: Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

2.4.4. Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris dari pihak luar yang tidak memiliki keterikatan dengan manajemen maupun pemegang saham pengendali. Kehadiran komisaris independen berfungsi memperkuat pengawasan serta meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan, sehingga peningkatan nilai perusahaan menjadi optimal. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Abaharis, 2021).

Perusahaan besar mampu memperkuat hubungan antara komisaris independen terhadap nilai perusahaan, karena efektivitas fungsi pengawasan komisaris independen pada perusahaan besar lebih terjamin sehingga meningkatkan kepercayaan publik yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan

H4a: Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H4b: Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

