

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory pertama kali dikemukakan oleh Donaldson pada tahun 1961, tetapi penamaan *Pecking Order Theory* dilakukan oleh Myers (1984) dalam *Journal of Finance* dengan judul *The Capital Structure Puzzle*. Dalam teori *pecking order* mengatakan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan ekuitas internal seperti contohnya menggunakan laba yang ditahan daripada pendanaan ekuitas eksternal dalam hal ini seperti menerbitkan saham baru.

Menurut Myers (1984) urutan sumber pendanaan dalam *pecking order theory* yang pertama adalah sumber dana internal yaitu laba ditahan, jika perusahaan merealisasikan menggunakan alternatif sumber dana eksternal yang terlebih dahulu adalah *leverage* yang pertama dari nasabah berupa dana pihak ketiga yang terdiri dari giro, tabungan deposito, dan kemudian yang kedua adalah melalui penerbitan surat utang (obligasi). Menurut Sudana (2015) *pecking order theory* menyatakan bahwa manajer lebih menyukai pendanaan secara internal daripada pendanaan eksternal, jika perusahaan membutuhkan pendanaan secara eksternal, manajer cenderung untuk memilih surat berharga yang paling aman, seperti utang. Sedangkan menurut Cahyono (2016) *pecking order theory* menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, utang, dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir.

Menurut Myers & Majluf (1984), *pecking order theory* merupakan sebuah tingkatan dalam pencarian dana perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal dalam membiayai investasi dan mengimplementasikannya sebagai peluang pertumbuhan. *Pecking order theory* terhadap pendanaan perusahaan merupakan hal yang sangat penting. Dalam *pecking order theory*, utang secara khusus akan naik pada kesempatan investasi lebih dari laba ditahan dan akan turun pada saat kesempatan investasi kurang dari laba ditahan (Suhardi & Afrizal, 2019). Sehingga jika profitabilitas dan pengeluaran investasi tetap, perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan menggunakan pendanaan utang yang rendah. Sementara itu, pada investasi yang memberikan profit, maka pendanaan utang akan naik jika kesempatan investasi perusahaan meningkat (Suhardi & Afrizal, 2019).

2.2 Leverage

Leverage merupakan jumlah utang yang digunakan untuk membiayai atau membeli aset-aset perusahaan. Tingkat *leverage* suatu perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi para investor. Hal itu terjadi karena perusahaan yang meningkatkan utang dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Sriwahyuni & Wihandaru, 2016). *Leverage* memiliki hubungan dan karakteristik terhadap perusahaan yang dimana *leverage* sangat dibutuhkan dalam pengelolaan operasional perusahaan (Sambora., et al, 2014). Menurut Jeleel & Olayiwola (2017) *leverage* merupakan sebagai total aset yang dibiayai oleh utang agar dapat meningkatkan kembali keuntungan para pemegang saham, baik utang jangka panjang maupun utang jangka pendek.

Menurut Hasibuan, *et al.*, (2016) jika nilai *leverage* pada perusahaan kecil maka perusahaan mengalami kerugian kecil pada saat perekonomian tidak stabil.

Menurut Hery (2016) rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang. *Leverage* adalah rasio solvabilitas atau *leverage ratio* yang digunakan dalam mengukur sejauh mana aktifitas perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2014). Fahmi (2015) juga mengungkapkan bahwa rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang, tetapi dengan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage*. Maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* merupakan rasio yang memproyeksikan keadaan utang dalam keuangan perusahaan.

2.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu rasio yang dapat mewakili kondisi keuangan suatu perusahaan, dimana apabila keadaan keuangan suatu perusahaan membaik maka dapat dikatakan kinerja perusahaan tersebut membaik sehingga akan meningkatkan *return* yang di dapatkan oleh investor (Palupi & Hendiarto, 2018). Menurut Kasmir (2015) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Sedangkan menurut Utari (2014) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan manajemen perusahaan dalam mencari keuntungan (laba). Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Palupi & Hendiarto, 2018).

Hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan dapat dinyatakan bahwa semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya investor menilai bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang baik pula (Husnan & Pudjiastuti, 2015). Sedangkan menurut Fahmi (2014) semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan tersebut.

2.4 Likuiditas

Likuiditas adalah suatu penggambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya atau utang jangka pendek. Menurut Hanafi (2014) likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap utangnya (utang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan). Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Kasmir, 2014). Menurut Hery (2015) menyatakan bahwa rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Dengan kata lain, rasio likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Jika perusahaan mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan dapat dikatakan sebagai perusahaan yang likuid.

2.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah suatu persepsi dari investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan menurut Hartono (2014) adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Menurut Hemastuti (2014) nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Tujuan utama manajemen perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari tingkat kemakmuran para pemegang saham perusahaan (Harmono, 2017). Nilai suatu perusahaan juga menjadi tolok ukur bagi para investor untuk menilai seberapa besar kinerja perusahaan dan menilai seberapa besar keberhasilan suatu perusahaan. Fama (1978) menyatakan bahwa nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Semakin tinggi harga saham perusahaan berarti semakin tinggi pula tingkat pengembalian terhadap investor, yang dapat diartikan semakin tinggi nilai perusahaan berkaitan dengan tujuan perusahaan itu sendiri yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Nurkhin., *et al*, 2017). Investor yang menilai bahwa suatu perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan akan cenderung membeli saham perusahaan tersebut, sehingga permintaan saham akan meningkat karena investor memberikan nilai yang tinggi kepada perusahaan.

2.6 Penelitian Terdahulu

Tabel 1. Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian dan Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	Hasibuan, <i>et al.</i> , (2016)	<u>Variabel Penelitian:</u> Y= Nilai Perusahaan X1= <i>Leverage</i> X2= Profitabilitas <u>Metode Analisis:</u> Uji asumsi klasik, uji regresi linear berganda, uji t, uji F.	Leverage yang diproksikan oleh DER (<i>Debt to Equity Ratio</i>) dan DR (<i>Debt Ratio</i>) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang diprosikan oleh ROE (<i>Return on Equity</i>) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang diproksikan oleh EPS (<i>Earning per Shares</i>) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Pratama & Wiksuana (2016)	<u>Variabel Penelitian:</u> Y= Nilai Perusahaan X1= Ukuran Perusahaan X2= <i>Leverage</i> Z= Profitabilitas <u>Metode Analisis:</u> Uji normalitas, uji multikolienearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, koefisien regresi.	Ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan.
3.	Languju <i>et al.</i> , (2016)	<u>Variabel Penelitian:</u> Y= Nilai Perusahaan X1= <i>Return on Equity</i> X2= Ukuran Perusahaan X3= <i>Price Earning Ratio</i> X4= Struktur Modal <u>Metode Analisis:</u> Analisis regresi data panel dengan metode <i>fixed effect</i> .	<i>Return on Equity</i> (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>price earning ratio</i> (PER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

(Dilanjutkan...)

(...lanjutan)

No.	Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian dan Metode Analisis	Hasil Penelitian
4.	Pratiwi <i>et al.</i> , (2016)	<u>Variabel Penelitian:</u> Y= Nilai Perusahaan X1= Kepemilikan Manajerial X2= Kepemilikan Institusional X3= <i>Leverage</i> <u>Metode Analisis:</u> Regresi linear berganda	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
5.	Tahu & Susilo (2017)	<u>Variabel Penelitian:</u> Y= <i>Firm Value</i> X1= <i>Liquidity</i> X2= <i>Leverage</i> X3= <i>Profitability</i> Z= <i>Dividend Policy</i> <u>Metode Analisis:</u> Multiple Regression Analysis	Likuiditas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
6.	Linawaty & Ekadjaja (2017)	<u>Variabel Penelitian:</u> Y= Nilai Perusahaan X1= <i>Leverage</i> Z1= Kepemilikan Manajerial Z2= Arus Kas Bebas <u>Metode Analisis:</u> Statistik deskriptif, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji normalitas, uji koefisien determinan, uji t, analisis regresi moderasi, uji F	<i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Arus kas bebas memoderasi nilai perusahaan, dan kepemilikan manajerial tidak signifikan memoderasi pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan.

(Dilanjutkan...)

(...lanjutan)

No.	Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian dan Metode Analisis	Hasil Penelitian
7.	Jayaningrat <i>et al.</i> , (2017)	<u>Variabel Penelitian:</u> Y= Nilai Perusahaan X1= <i>Leverage</i> X2= Profitabilitas X3= Likuiditas X4= Kebijakan Deviden X5= Kepemilikan Manajerial X6= Kepemilikan Institusional <u>Metode Analisis:</u> Regresi linear berganda	<i>Leverage</i> , profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
8.	Lumoly <i>et al.</i> , (2018)	<u>Variabel Penelitian:</u> Y= Nilai Perusahaan X1= Likuiditas X2= Ukuran Perusahaan X3= Profitabilitas <u>Metode Analisis:</u> Uji regresi linier berganda, uji t, uji F, dan analisis koefisien determinasi	Likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
9.	Sondakh (2019)	<u>Variabel Penelitian:</u> Y= <i>Firm Value</i> X1= <i>Dividend Policy</i> X2= <i>Liquidity</i> X3= <i>Profitability</i> X4= <i>Firm Size</i> <u>Metode Analisis:</u> Multiple Regression Analysis	Kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
10.	Zuhroh (2019)	<u>Variabel Penelitian:</u> Y1= Nilai Perusahaan X1= <i>Liquidity</i> X2= <i>Firm Size</i> X3= <i>Profitability</i> Z= <i>Leverage</i> <u>Metode Analisis:</u> Regresi linear berganda	Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Leverage mampu memediasi pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

(Dilanjutkan...)

(...lanjutan)

No.	Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian dan Metode Analisis	Hasil Penelitian
11.	Iriannti <i>et al.</i> , (2020)	<u>Variabel Penelitian:</u> Y= Nilai Perusahaan X1= Kepemilikan Institusional X2= Kepemilikan Manajerial <u>Metode Analisis:</u> Regresi linear berganda, uji hipotesis (Uji t dan Uji F)	Kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
12.	Panjaitan <i>et al.</i> , (2020)	<u>Variabel Penelitian:</u> Y= Nilai Perusahaan X1= Likuiditas X2= <i>Leverage</i> X3= Profitabilitas <u>Metode Analisis:</u> Regresi linear berganda	Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, <i>leverage</i> berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

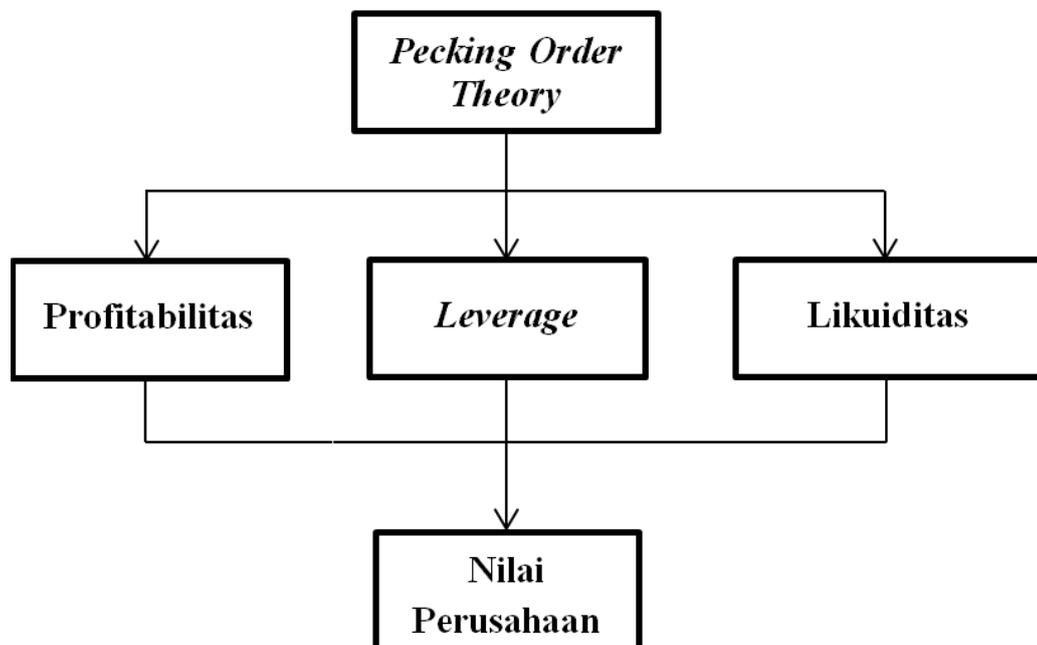
Sumber: Data Diolah (2020)

2.7 Urgensi Penelitian

Penelitian yang dilakukan saat ini adalah penelitian yang mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Panjaitan, *et al.*, 2020. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan saat ini menggunakan sampel yang berbeda dari penelitian sebelumnya yaitu menggunakan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dalam periode 5 tahun yaitu pada tahun 2015 hingga tahun 2019. Hal tersebut dipilih karena pada penelitian ini ingin mengkonfirmasi dengan fenomena yang terbaru yaitu kebijakan pembangunan infrastruktur oleh Bapak Presiden Joko Widodo, sehingga peneliti meneliti ulang untuk mendapatkan hasil yang lebih konsisten.

2.8 Rerangka Teoretis

Berdasarkan landasan teori dari penelitian terdahulu yang telah diuraikan di atas, maka disusun rerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antara *leverage*, kepemilikan manajerial, dan likuiditas sebagai variabel independen, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Rerangka pemikiran disusun untuk mempermudah memahami hipotesis yang dibangun di dalam penelitian. Maka, rerangka pemikiran dapat dinyatakan sebagai berikut.

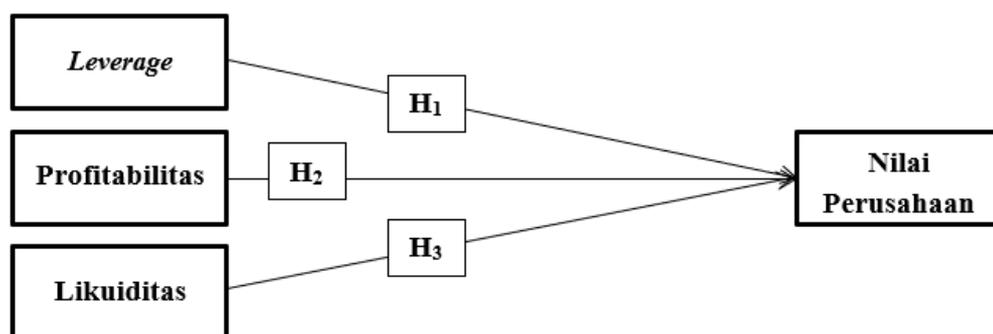


Gambar 1. Rerangka Teoretis

Sumber: Data diolah (2020)

2.9 Desain Penelitian

Desain pada penelitian ini didapat dari empat variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu variabel dependen adalah nilai perusahaan dan variabel independen menggunakan *leverage*, kepemilikan manajerial, dan likuiditas.



Gambar 2. Desain Penelitian
Sumber: Data diolah (2020)

2.10 Hipotesis Penelitian

2.10.1 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan bagian dari *pecking order theory*. *Pecking order theory* menjelaskan mengenai bagaimana perusahaan mengambil keputusan pendanaan pada saat perusahaan tersebut membutuhkan dana. Menurut Utama & Lisa (2018), perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi dapat memanfaatkan *leverage* tersebut untuk memperoleh *profit* yang lebih tinggi dengan menggunakan modal yang berasal dari utang atau aset yang dibiayai oleh utang dengan itu perusahaan dapat secara maksimal menjalankan usahanya sehingga keuntungan yang diperoleh meningkat.

Leverage merupakan jumlah utang yang digunakan untuk membiayai/membeli aset-aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki utang lebih

besar dari ekuitas dikatakan sebagai perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi (Satriana, 2017). Tingkat *leverage* suatu perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi para investor. Hal itu terjadi karena perusahaan yang meningkatkan utang dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek bisnis di masa yang akan datang (Sriwahyuni & Wihandaru, 2016). Penelitian yang dilakukan oleh Dwipa, *et al.*, (2020) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Abundanti (2019) mendukung penelitian yang dilakukan oleh Dwipa, *et al.*, (2020) yang membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Ramadhani, *et al.*, (2018) juga telah membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.10.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sirait (2017) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba secara komprehensif, mengkonversi penjualan menjadi keuntungan dan arus kas. Sedangkan menurut Fahmi (2014) profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Profitabilitas suatu perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan merupakan sinyal bagi para investor untuk mengambil keputusan apakah baik atau tidak untuk melakukan investasi.

Oleh sebab itu, apabila profitabilitas perusahaan semakin baik maka kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut akan semakin tinggi, yang akan memengaruhi nilai perusahaan tersebut.

Kasmir (2017) mendefinisikan rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Sedangkan menurut Hery (2016) rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Maka dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan sebagai tolok ukur untuk mengetahui sejauh mana perusahaan bisa menghasilkan laba dari aktifitas yang dijalankan.

Profitabilitas merupakan sinyal bagi investor dalam melakukan investasi. Hal itu terjadi karena perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan mendapatkan dana yang tinggi, sehingga perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan yang berhasil meningkatkan profitabilitasnya, maka akan meningkatkan ketertarikan investor (Rudangga & Sudianta, 2016). Penelitian yang dilakukan oleh Pratama & Wiksuana (2016) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Begitu pula penelitian yang dilakukan oleh Jayaningrat *et al.*, (2017) yang telah membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan di atas, maka disusun hipotesis penelitian sebagai berikut.

H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.10.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan bagian dari *pecking order theory*. *Pecking order theory* menjelaskan mengenai bagaimana perusahaan mengambil keputusan pendanaan pada saat perusahaan tersebut membutuhkan dana dan melakukan pengelolaan terhadap dana perusahaan. Menurut Sudiani & Darmayanti (2016), nilai likuiditas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan yang tinggi untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang baik akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor.

Likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Artinya apabila perusahaan ditagih, maka akan mampu memenuhi utang (membayar) tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo (Hery, 2016). Likuiditas dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena semakin tinggi rasio likuiditas, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan tersebut untuk memenuhi kewajibannya. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi dianggap memiliki prospek yang baik bagi investor untuk berinvestasi (Fahmi, 2015). Penelitian yang dilakukan oleh Sondakh (2019) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Jayaningrat *et al.*, (2017) juga membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.