

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. Savitri et al. (2021)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Pada penelitian variabel yang digunakan adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, diperoleh sampel sebanyak 141 perusahaan manufaktur. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda yang diprosikan melalui SPSS. Hasil penelitian dari Savitri et al. (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh terhadap berpengaruh negatif terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, struktur modal berpengaruh positif.

Berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal tidak terbukti memediasi pengaruh profitabilitas dan perusahaan ukuran untuk nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen yaitu profitabilitas
- b. Teknik pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling*
- c. Teknik analisis data menggunakan analisis linier berganda

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen sedangkan penelitian sekarang menggunakan *Good Corporate Governance*, profitabilitas, *leverage* dan likuiditas sebagai variabel independen.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan struktur modal sebagai variabel pemoderasi sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan variabel pemoderasi
- c. Sampel yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 sampai 2019 sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2017 sampai 2021 pada penelitian ini.

2. Bagaskara et al. (2021)

Tujuan penelitian ini untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen sedangkan variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2019. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan sampel sebanyak 14 perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian dari Bagaskara et al. (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas, *leverage* dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage*, dan kepemilikan manajerial
- b. Menggunakan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI)
- c. Teknik pengambilan data menggunakan metode *purposive sampling*
- d. Dalam menghitung nilai perusahaan menggunakan *price book value* (PBV)
- e. Teknik analisis data menggunakan metode *purposive sampling*

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial sebagai variabel independen sedangkan penelitian

sekarang menggunakan *Good Corporate Governance*, profitabilitas, *leverage* dan likuiditas sebagai variabel independen.

- b. Sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI.
- c. Sampel penelitian yang digunakan oleh peneliti saat ini yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu 2017 sampai dengan 2021 sedangkan peneliti terdahulu dalam kurun waktu 2017 sampai dengan 2019.

3. Yuliasuti (2020)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen sedangkan variabel independen yang digunakan adalah *leverage*, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan *Food And Beverages* di BEI Periode 2015-2018. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive metode sampling dan diperoleh 14 perusahaan. Hasil penelitian oleh Yuliasuti (2020) ini menunjukkan bahwa *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas

- b. Menggunakan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI)
- c. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*
- d. Dalam menghitung nilai perusahaan menggunakan *price book value* (PBV)

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas sebagai variabel independen sedangkan penelitian sekarang menggunakan *Good Corporate Governance*, profitabilitas, *leverage* dan likuiditas sebagai variabel independen.
- b. Sampel peneliti terdahulu menggunakan data perusahaan *Food and Beverages* sedangkan peneliti sekarang menggunakan data perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclicals*
- c. Sampel penelitian yang digunakan oleh peneliti saat ini yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu 2017 sampai dengan 2021 sedangkan peneliti terdahulu dalam kurun waktu 2015 sampai dengan 2018.

4. Dewi & Abundanti (2019)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada sektor *property dan real estate* yang terdaftar pada BEI periode 2014 – 2017 dengan jumlah sampel 11 perusahaan. Pengumpulan data dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Teknis analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian dari Dewi & Abundanti (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh

positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial
- b. Menggunakan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI)
- c. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*
- d. Dalam menghitung nilai perusahaan menggunakan *price book value (PBV)*
- e. Teknik analisis data menggunakan metode analisis linier berganda

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial sebagai variabel independen sedangkan penelitian sekarang menggunakan *Good Corporate Governance*, profitabilitas, *leverage* dan likuiditas sebagai variabel independen.
- b. Sampel peneliti terdahulu menggunakan data perusahaan sektor *property* dan *real estate* sedangkan peneliti sekarang menggunakan data perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*.
- c. Sampel penelitian yang digunakan oleh peneliti saat ini yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu 2017 sampai dengan 2021 sedangkan peneliti terdahulu dalam kurun waktu 2014 sampai dengan 2017.

5. Fajaria & Isnalita (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, serta ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Penelitian ini dilakukan dengan metode dokumentasi, serta teknik pengambilan sampel purposive sampling. Penelitian ini diolah dengan menggunakan program SPSS yang berjumlah 396 observasi dengan data. Dimana populasinya adalah 146 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2016. Hasil penelitian dari Fajaria & Isnalita (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas
- b. Menggunakan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI)
- c. Teknik pengumpulan data menggunakan metode *purposive sampling*

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel pemoderasi dan variabel kontrol
- b. Penelitian terdahulu menggunakan profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen sedangkan penelitian sekarang menggunakan *Good Corporate Governance*, profitabilitas, *leverage* dan likuiditas sebagai variabel independen.

- c. Sampel penelitian yang digunakan oleh peneliti saat ini yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu 2017 sampai dengan 2021 sedangkan peneliti terdahulu dalam kurun waktu 2013 sampai dengan 2016.

6. Utama & Lisa (2018)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis bagaimana pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik sampling dilakukan dengan metode purposive sampling dan diperoleh ukuran sampel sebanyak 14 perusahaan sektor *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, periode tahun 2012 – 2016. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki hubungan dengan nilai perusahaan sedangkan variabel profitabilitas memiliki hubungan yang sangat kuat dengan nilai perusahaan. Secara parsial, baik *leverage* maupun profitabilitas ternyata berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen yaitu profitabilitas dan *leverage*
- b. Menggunakan data perusahaan Bursa Efek Indonesia (BEI)
- c. Teknik pengambilan data menggunakan metode *purposive sampling*
- d. Dalam menghitung nilai perusahaan menggunakan *Price Book Value* (PBV)
- e. Teknik analisis data menggunakan metode analisis linier berganda

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan profitabilitas dan *leverage* sebagai variabel independen sedangkan penelitian sekarang menggunakan *Good Corporate Governance*, profitabilitas, *leverage* dan likuiditas sebagai variabel independen.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel Perusahaan Sektor *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- c. Periode penelitian yang digunakan oleh peneliti saat ini yaitu tahun 2017 hingga 2021 sedangkan penelitian terdahulu menggunakan periode 2012 hingga 2016

7. Agustina (2017)

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menguji apakah corporate governance (dewan komisaris, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit) dan variabel keuangan yang diukur dengan rasio keuangan seperti *leverage*, aktivitas, profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan di perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan 91 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dalam periode 2013 sampai 2015. Data penelitian ini dianalisis menggunakan metode analisis regresi linear berganda dalam model penelitian. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan komisaris

independen, kepemilikan institusional, komite audit, aktivitas dan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas
- b. Menggunakan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI)
- c. Teknik pengambilan data menggunakan metode *purposive sampling*
- d. Teknik analisis data menggunakan metode analisis linier berganda

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- b. Periode penelitian sekarang menggunakan tahun 2017-2021 sedangkan penelitian terdahulu menggunakan tahun 2013-2015
- c. Penelitian terdahulu menggunakan perhitungan Tobin's Q dalam menghitung nilai perusahaan sedangkan penelitian sekarang menggunakan perhitungan *Price Book Value* (PBV)

8. Marceline & Harsono (2017)

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menganalisa hubungan *good corporate governance* (komisaris independen, kepemilikan manajerial, komite audit),

karakteristik perusahaan (ukuran perusahaan dan *return on equity*), likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen, dengan nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 55 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian tahun 2013 sampai dengan tahun 2015. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Hipotesis di uji dengan menggunakan metode regresi berganda. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komite audit dan *leverage* berpengaruh berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. *Return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan di lain halnya komisaris independen, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, likuiditas, kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, likuiditas, dan *leverage*
- b. Menggunakan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI)
- c. Teknik pengambilan data dengan metode *purposive sampling*

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan *good corporate* (komisaris independen, kepemilikan manajerial, komite audit) dan karakteristik perusahaan (ukuran perusahaan dan *return on equity*) sebagai variabel independen sedangkan

penelitian sekarang menggunakan *Good Corporate Governance*, profitabilitas, *leverage* dan likuiditas sebagai variabel independen.

- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- c. Periode penelitian sekarang menggunakan tahun 2017-2021 sedangkan penelitian terdahulu menggunakan tahun 2013-2015
- d. Penelitian terdahulu menggunakan perhitungan Tobin's Q untuk memproksikan nilai perusahaan sedangkan penelitian sekarang menggunakan perhitungan PBV (*Price Book Value*)

9. Tahu & Susilo (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Metode pengambilan sampel dilakukan dengan metode sampling jenuh dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diperoleh 30 sampel. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian dari Tahu & Susilo (2017) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan

kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas
- b. Menggunakan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI)

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas sebagai variabel independen sedangkan penelitian sekarang menggunakan *Good Corporate Governance*, profitabilitas, *leverage* dan likuiditas sebagai variabel independen.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi
- c. Sampel penelitian yang digunakan oleh peneliti saat ini yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu 2017 sampai dengan 2021 sedangkan peneliti terdahulu dalam kurun waktu 2013 sampai dengan 2016.
- d. Penelitian terdahulu menggunakan metode pengambilan sampel yaitu metode *sampling jenuh* sedangkan penelitian sekarang menggunakan metode *purposive sampling*.
- e. Penelitian terdahulu menggunakan perhitungan Tobin's Q dalam menghitung nilai perusahaan sedangkan penelitian sekaran menggunakan perhitungan *price book value* (PBV)

10. Sucuahi (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara profil perusahaan seperti industri, umur perusahaan dan profitabilitasnya dengan nilai perusahaan menggunakan model Tobin's Q. Populasi penelitian ini diambil dari 86 perusahaan yang terdiversifikasi di Filipina dengan mengumpulkan dan menganalisis laporan keuangan tahunan 2014 di Bursa Efek Filipina (PSE). Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode analisis linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen yaitu profitabilitas
- b. Teknik analisis data menggunakan metode analisis linier berganda

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan profitabilitas sebagai variabel independen sedangkan penelitian sekarang menggunakan *Good Corporate Governance*, profitabilitas, *leverage* dan likuiditas sebagai variabel independen.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan yang terdiversifikasi di Filipina sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

- c. Penelitian terdahulu menggunakan perhitungan Tobin's Q untuk mengukur nilai perusahaan sedangkan penelitian sekarang menggunakan perhitungan *Price Book Value* (PBV) untuk mengukur nilai perusahaan.

Tabel 2.1

MARIKS PENELITIAN TERDAHULU

No	Peneliti (tahun)	X1	X2	X3	X4	X5
1.	Dhian Andanarini Minar Savitri, Dian Kurniasari, dan Amos Mbiliyora (2021)	-	-	TB	-	-
2.	Ramsa Satria Bagaskara, Kartika Hendra Titisari, Riana Rachmawati Dewi (2021)	-	TB	-	TB	-
3.	I Komang Santa Dwipa, Putu Kepramareni, dan Ida Ayu Nyoman Yuliasuti (2020)	-	-	B	B	B
4.	Linda Safitri Dewi dan Nyoman Abundanti (2019)	B	B	B	-	B
5.	Ardina Zahrah Fajaria dan Isnalita (2018)	-	-	B	TB	TB
6.	Dedi Rossidi Utama dan Erna Lisa (2018)	-	-	B	B	-
7.	Dewi Agustina (2017)	TB	B	B	B	TB
8.	Lilian Marceline dan Anwar Harsono (2017)	-	TB	-	-	TB
No	Peneliti (tahun)	X1	X2	X3	X4	X5
9.	Gregorius Paulus Tahu dan Dominicius Djoko Budi Susilo (2017)	-	-	B	TB	TB
10.	William Sucuahi (2016)	-	-	B	-	-

(Sumber : data diolah 2022)

Keterangan :

X1 = Kepemilikan Intitusional

X2 = Kepemilikan Manajerial

X3 = Profitabilitas

X4 = *Leverage*

X5 = Likuiditas

B = Berpengaruh

TB = Tidak Berpengaruh

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Hamdani (2016:30) teori agensi pertama kali dicetuskan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Konsep teori keagenan didasari permasalahan keagenan yang muncul ketika pengurusan suatu perusahaan terpisah dari kepemilikannya. Perusahaan merupakan peran yang memberikan kesempatan kepada berbagai partisipan untuk berkontribusi dalam bentuk modal, keahlian serta tenaga kerja dalam rangka memaksimalkan keuntungan jangka panjang. Partisipan-partisipan yang berkontribusi pada modal disebut sebagai pemilik (prinsipal). Partisipan-partisipan yang berkontribusi dalam keahlian dan tenaga kerja disebut pengelola perusahaan (agen). Adanya dua partisipan tersebut (prinsipal dan agen) menyebabkan timbulnya permasalahan tentang peran yang harus dibentuk untuk menyelaraskan kepentingan yang berbeda di antara keduanya (Hendrawaty, 2017:24). Pada teori keagenan juga dijelaskan mengenai adanya asimetri informasi antara manajer sebagai agen dan pemilik sebagai prinsipal. Asimetri informasi terjadi karena pihak manajer lebih

mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan pemegang saham dan stakeholder lainnya. Brigham & Houston (2016:13) menjelaskan bahwa hubungan keagenan antara pemegang saham dengan manajer timbul saat manajer mendahulukan kepentingannya sendiri dibandingkan kepentingan perusahaan (pemegang saham).

Permasalahan keagenan yang terjadi di dalam perusahaan dapat diatasi dengan diterapkannya *Good Corporate Governance* (GCG). Penerapan *corporate governance* berdasarkan pada teori agensi, yaitu dapat dijelaskan dengan hubungan antara manajemen dengan pemilik, manajemen sebagai agen secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*) dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi yang sesuai dengan kontrak. *Good Corporate governance* merupakan konsep dari teori keagenan, yang berfungsi untuk *agent* dan *principal* agar mentaati peraturan yang sudah disepakati dan sebagai alat yang memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang telah mereka investasikan. Adanya penerapan *Good corporate governance* ini diharapkan dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan yang salah satunya adalah meningkatkan kualitas laba yang dilaporkan dan dapat menekan biaya agensi (*agency cost*), sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hubungannya teori keagenan dengan nilai perusahaan yaitu karena dalam hubungan keagenan muncul konflik kepentingan antara *agent* dan *principal*. Maka kualitas audit sangat dibutuhkan dalam menjaga kekayaan perusahaan sehingga nilai perusahaan juga akan menjadi baik.

2.2.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham & Houston (2016:184) *signalling theory* ialah sesuatu sikap manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan di masa mendatang. Teori sinyal ini menekankan adanya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi yang ditujukan kepada pihak luar perusahaan termasuk para investor dan pemangku kepentingan lainnya untuk menunjukkan bahwasannya perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain. Pengumuman tentang data keuangan dan kondisi perusahaan yang terdengar oleh investor akan diolah dan diinterpretasikan menjadi suatu kabar baik (*good news*) atau kabar buruk (*bad news*). Jika sinyal baik, maka terjadi peningkatan dalam volume perdagangan saham perusahaan. Namun sebaliknya jika sinyal buruk, maka terjadi penurunan volume perdagangan saham perusahaan. Tersedianya teori sinyal tersebut, pihak manajemen perusahaan pasti menyampaikan informasi pada investor, sehingga bisa memberikan informasi mengenai keadaan serta prospek perusahaan. Dari informasi yang diterima investor, maka investor bisa menentukan perusahaan mana yang mempunyai nilai perusahaan yang baik, yang mana akan mendatangkan keuntungan bagi investor.

Penggunaan teori *signaling* berhubungan dengan ROA atau profitabilitas. ROA adalah informasi mengenai laba perusahaan yang di hitung berdasarkan tingkat pengembalian aset perusahaan. Jika ROA menunjukkan angka yang tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor atau *good news*, karena dengan angka ROA yang menunjukkan angka tinggi maka menginterpretasikan bahwa kinerja keuangan

perusahaan tersebut baik, kemudian investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya atau menanam saham kepada perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan menjadi sebuah sinyal yang baik bagi investor untuk menanam sahamnya kepada perusahaan sehingga nilai investasinya akan naik.

Teori *signaling* memiliki hubungan dengan rasio *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* digunakan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dapat melunasi hutang-hutangnya baik jangka pendek maupun jangka panjang atau untuk mengukur besarnya dana yang berasal dari hutang. Penggunaan hutang yang semakin tinggi mengindikasikan kemungkinan perusahaan kesulitan untuk mengembalikan atau membayar hutang. Semakin rendah tingkat *debt to equity ratio* akan menjadi sinyal yang baik dari perusahaan kepada investor.

Teori *signaling* berhubungan dengan rasio likuiditas, yang mana semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya akan memberikan sinyal yang baik kepada para investor. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu menyelesaikan masalah hutangnya, semakin tinggi nilai rasio likuiditasnya maka akan meningkatkan peluang-peluang perusahaan untuk membayar serta menyelesaikan masalahnya terkait dengan hutang.

2.2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan (Hery, 2017:5). Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya

kepada perusahaan tersebut. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (*closing price*), dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar saham. Jika nilai sahamnya tinggi dapat dikatakan nilai perusahaannya juga baik. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV) karena nilai buku bersifat relatif stabil dibandingkan dengan harga pasar serta harga saham antar perusahaan yang sejenis dapat dibandingkan untuk menunjukkan mahal atau murah nya saham perusahaan. Semakin tinggi nilai *Price Book Value* (PBV) maka tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan tersebut juga tinggi sehingga semakin besar juga peluang investor untuk membeli saham perusahaan tersebut (Azis Abdul, 2016). Rasio harga atau nilai buku yang tinggi akan membuat pasar percaya akan prospek masa depan perusahaan. Hal ini juga yang diinginkan para pengusaha, karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa kekayaan pemegang saham juga tinggi. *Price Book Value* (PBV) rasio yang dapat menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan dalam keadaan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham. Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

Nilai perusahaan juga dapat diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Metode Tobin's Q digunakan untuk pengukuran kinerja dengan cara membandingkan dua penilaian dari aset yang sama. Rasio Tobin's ini adalah konsep yang sangat berharga karena secara sederhana menunjukkan perkiraan pasar keuangan saat ini. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{EMV} + \text{D})}{(\text{EBV} + \text{D})}$$

Selain *price book value* dan Tobin's Q alternatif lain yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan *Price earning ratio*. *Price earning ratio* digunakan sebagai pengukur cara dari investor menilai gambaran dari perkembangan perusahaan di masa depan yang bisa dilihat dari harga saham yang diinvestasikan oleh investor pada setiap nominal keuntungan yang didapat pada perusahaan. Berikut rumus dari PER adalah:

$$\text{PER} = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Earning per share}}$$

Pada penelitian ini untuk pengukuran dari nilai perusahaan menggunakan *Price Book Value* (PBV)

2.2.4 Good Corporate Governance

A. Pengertian Good Corporate Governanve

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) mendefinisikan *corporate governance* sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antar

pemegang, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta pula pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan (Nasrum & Akal, 2015:7).

Bank Dunia (*World Bank*) mendefinisikan *good corporate governance* (GCG) sebagai kumpulan hukum, peraturan, dan kaidah-kaidah yang wajib dipenuhi, yang dapat mendorong kinerja sumber-sumber perusahaan untuk berfungsi secara efisien guna menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan.

Berdasarkan pengertian di atas, maka dapat disimpulkan *good corporate governance* adalah sistem, proses, dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan terutama dalam arti sempit, hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan organisasi. *good corporate governance* dimaksudkan untuk mengatur hubungan ini dan mencegah terjadinya kesalahan signifikan dalam strategi korporasi dan untuk memastikan kesalahan yang terjadi dapat segera diperbaiki.

B. Tujuan *Good Corporate Governance*

Tujuan *good corporate governance* secara umum adalah untuk menciptakan nilai bagi semua pihak yang berkepentingan, yang secara tegas oleh *global corporate governance* adalah menjadi sebuah isu penting dunia. Organisasi mempunyai peran krusial untuk bermain dalam peningkatan pengembangan ekonomi sosial.

The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) mengungkapkan tujuan dari *Good Corporate Governance*:

- a. Meraih kembali kepercayaan investor dan kreditor nasional serta internasional
- b. Memenuhi tuntutan standar global.
- c. Meminimalkan biaya kerugian dan biaya pencegahan atas penyalahgunaan wewenang pengelolaan.
- d. Meminimalkan *cost of capital* dengan menekan resiko yang dihadapi kreditor.
- e. Meningkatkan nilai saham perusahaan
- f. Mengangkat citra perusahaan di mata public

C. Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*

1. *Fairness* (Kewajaran)

Perlakuan yang sama terhadap pemegang saham, terutama kepada pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing, dengan keterbukaan informasi yang penting serta melarang pembagian untuk pihak sendiri dan perdagangan saham oleh orang dalam.

2. *Disclosure dan Transparency* (Transparansi)

Hak pemegang saham, yang harus diberi informasi benar dan tepat waktu mengenai perusahaan, dapat berperan serta dalam pengambilan keputusan mengenai perubahan mendasar atas perusahaan memperoleh bagian keuntungan perusahaan. Pengungkapan yang akurat dan tepat waktu serta

transparansi mengenai semua hal penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan, serta pemegang kepentingan.

3. *Accountability* (Akuntabilitas)

Tanggung jawab manajemen melalui pengawasan efektif berdasarkan keseimbangan kekuasaan antara manajer, pemegang saham, dewan komisaris, dan auditor merupakan bentuk pertanggungjawaban manajemen kepada perusahaan dan pemegang saham.

4. *Responsibility* (Responsibilitas)

Pemegang saham harus diakui sebagaimana ditetapkan oleh hukum dan kerjasama yang aktif antara perusahaan serta pemegang kepentingan dalam menciptakan kekayaan, lapangan kerja, dan perusahaan yang sehat dari aspek keuangan.

D. Mekanisme *Good Corporate Governance*

Mekanisme *Corporate Governance* merupakan suatu sistem yang berdasarkan pada aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara para pelaku dalam suatu perusahaan ketika menjalankan peran dan tugasnya. Nasrum & Akal (2015:45) menyatakan bahwa terdapat 2 mekanisme untuk membantu menyamakan perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer dalam rangka penerapan GCG, yaitu: (1) mekanisme pengendalian internal perusahaan, dan (2) mekanisme pengendalian eksternal berdasarkan pasar. Mekanisme *Good Corporate Governance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

a. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus pemegang saham perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer, karena hal ini merupakan informasi penting bagi pengguna laporan keuangan maka informasi ini akan diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan. Dalam mengelola perusahaan, pihak manajemen harus selalu transparan agar tidak terjadi konflik kepentingan dengan pemegang saham. Pihak manajer yang mempunyai saham perusahaan tentunya akan menyesuaikan kepentingannya dengan kepentingan sebagai pemegang saham. Sedangkan pihak manajer yang tidak mempunyai saham perusahaan kemungkinan hanya akan mementingkan kepentingannya sendiri.

Kepemilikan manajerial diukur berdasarkan persentase kepemilikan saham manajerial (Novalia, 2016) :

$$KM = \frac{\text{Kepemilikan Saham Manajerial}}{\text{Total Saham yang beredar}}$$

b. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional memiliki arti yang penting untuk mengontrol manajemen karena dengan adanya kepemilikan institusional akan meningkatkan pengawasan yang lebih optimal. Tingkat kepemilikan saham institusional yang tinggi dapat menghalangi perilaku manajer untuk kepentingannya sendiri. Investor institusional dapat secara independen mengawasi tindakan pihak manajemen dan memiliki hak suara untuk mengadakan perubahan apabila manajemen dianggap sudah

tidak efektif lagi dalam mengelola perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba.

Kepemilikan Institusional diukur berdasarkan persentase kepemilikan saham institusional (Novalia, 2016) :

$$KI = \frac{\text{Kepemilikan Saham Institusional}}{\text{Total Saham yang beredar}}$$

2.2.5 Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan nilai penjualan, aset, dan modal sendiri. Menurut Fahmi (2013:134) rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Secara umum rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur dan

mengetahui laba perusahaan. Rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah ROA, ROE, ROI, NPM, GPM, OPM, EPS, BEP :

1. *Gross Profit Margin (GPM)*

Gross profit margin adalah perbandingan antara laba kotor yang diperoleh perusahaan dengan tingkat penjualan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang akan menutupi biaya tetap atau biaya operasi lainnya. Semakin besar rasionya, maka semakin baik.

$$\text{GPM} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan bersih}}$$

2. *Net Profit Margin (NPM)*

Net Profit Margin digunakan untuk mengukur laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan dibandingkan dengan penjualan bersih. Semakin tinggi rasionya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi.

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan bersih}}$$

3. *Return on Assets (ROA)*

ROA merupakan rasio yang mengukur efektivitas dari keseluruhan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui aset yang telah tersedia. Semakin tinggi hasil dari rasio pada return on assets maka dapat dinilai jika semakin efisien pada penggunaan aset dalam menghasilkan laba. Berikut pengukuran ROA dapat menggunakan rumus dibawah ini :

$$\text{Laba bersih setelah pajak}$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

4. *Return on Investment* (ROI)

Rasio *return on investment* (ROI) atau pengembalian investasi melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan. Berikut rumus *return on investment* (ROI) adalah:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

5. *Return on Equity* (ROE)

Rasio *return on equity* (ROE) merupakan rasio yang mengukur daya dalam menghasilkan laba pada investasi nilai buku pemegang saham. Semakin tinggi hasil dari rasio pada *return on equity* maka dapat dinilai jika semakin efisien dalam menggunakan modal sendiri yang telah dilakukan manajemen perusahaan. Berikut rumus *return on equity* (ROE) adalah:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Pada penelitian ini untuk pengukuran profitabilitas menggunakan *Return On Assets* (ROA).

6. *Operating Profit Margin* (OPM)

Rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih. Laba operasional dihitung sebagai hasil pengurangan antara laba kotor dengan beban operasional. Beban operasional disini terdiri atas beban penjualan maupun beban umum dan administrasi. OPM dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{OPM} = \frac{\text{Laba operasi}}{\text{Penjualan}}$$

7. *Earning Per Share* (EPS)

Rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba per lembar saham. EPS dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah Saham}}$$

8. BEP

Rasio yang menunjukkan kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba operasi. BEP dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{BEP} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

2.2.6 *Leverage*

Rasio *leverage* mengukur hutang terhadap kapitalisasi total suatu perusahaan. Menurut Kasmir (2015:151), *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang, dengan kata lain sejauh

mana kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Menurut Fahmi (2013:116) *leverage* adalah rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali hutangnya. *Leverage* menurut Hery (2015:188) memiliki beberapa implikasi sebagai berikut: (1) Kreditor memandang jumlah ekuitas debitor sebagai margin keamanan (*safety margin*). Apabila jumlah modal perusahaan debitor kecil berarti kreditor akan menanggung risiko yang besar, (2) Penguasaan atau pengendalian terhadap perusahaan akan tetap berada di tangan debitor (perusahaan itu sendiri) apabila sumber pendanaan berasal dari pinjaman atau hutang, (3) Sumber pendanaan yang berasal dari penerbitan dan penjualan saham akan menimbulkan pengaruh atau bahkan kendali pemegang saham (investor), (4) Apabila perusahaan memperoleh penghasilan lebih dari dana yang dipinjamnya dibandingkan dengan bunga yang harus dibayarkan kepada kreditor, maka kelebihan tersebut akan memperbesar pengembalian atau imbal hasil (return) bagi pemilik. Rasio yang digunakan dalam menghitung rasio *leverage* adalah *Debt Ratio* (DR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Time Interest Earned* (TIE), *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Long Term Debt to Equity* (LTDER), *Fixed Charge Coverage*.

1. *Debt Ratio*

Debt ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui jumlah aset yang dibiayai oleh hutang. Rasio ini penting untuk melihat solvabilitas atau kemampuan

perusahaan untuk menyelesaikan segala kewajiban jangka panjangnya. Berikut rumus *debt ratio* adalah:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi nilai DER menunjukkan total hutang lebih besar dibanding dengan total modal perusahaan, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak kreditur. DER berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan laba. Berikut rumus *Debt To Equity ratio* adalah :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. *Times Interested Earned*

Times Interested Earned digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan utang. Berikut rumus *time interested earned* adalah:

$$\text{Time Interested Earned} = \frac{\text{Laba sebelum pajak dan bunga}}{\text{Beban bunga}}$$

4. *Fixed Change Coverage*

Fixed Change Coverage adalah rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam membayar utang dan bunga. Nilai dari rasio ini semakin besar maka semakin baik karena nilai *income before tax* yang dimiliki perusahaan lebih

besar dari pada beban bunga yang harus dibayar. Berikut rumus *Fixed Change Coverage* adalah:

$$\text{Fixed Change Coverage} = \frac{\text{Laba usaha} + \text{Beban bunga}}{\text{Beban bunga} + \text{Beban sewa}}$$

5. *Debt to Assets Ratio (DAR)*

Rasio utang terhadap aset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Dengan kata lain rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang, atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pembiayaan aset. DAR dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

6. *Long Term Debt to Equity (LTDER)*

Rasio utang jangka panjang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui besarnya perbandingan jumlah dana yang disediakan oleh kreditor jangka panjang dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. LTDER dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{DER} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

2.2.7 Likuiditas

(Kasmir, 2015:130), rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut di katakan perusahaan yang likuid. Sebaliknya jika perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo maka dapat di katakan perusahaan tersebut tidak likuid. Rasio yang digunakan dalam likuiditas adalah *Net Working Capital Ratio*, *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Cash Ratio* yaitu :

1. *Net Working Capital Ratio*

Net Working Capital Ratio atau rasio total modal kerja terhadap total aset. Modal kerja bersih dapat diketahui dengan aset lancar (*current assets*) dikurangi dengan kewajiban lancar (*current liabilities*).

2. *Current Ratio*

Current ratio digunakan untuk mengukur kemampuan aset lancar untuk membayar hutang lancar perusahaan. Rumus untuk mencari *current ratio* adalah:

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

3. *Quick Ratio*

Quick Ratio atau rasio cepat adalah ukuran uji solvensi jangka pendek yang lebih teliti daripada rasio lancar karena pembilangnya mengeliminasi persediaan yang

dianggap aset lancar yang sedikit tidak likuid dan kemungkinan menjadi sumber kerugian. Rumus untuk mencari *quick ratio* adalah :

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

4. *Cash Ratio*

Cash Ratio adalah rasio yang mencerminkan posisi kas dan setara kas perusahaan untuk menutupi kewajiban-kewajiban lancar atau utang jangka pendek. Berikut rumus *cash ratio* adalah:

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

2.3 Hubungan antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Debby et al. (2012) kepemilikan institusional adalah perusahaan yang bertindak sebagai pihak ketiga untuk menjalankan pengendalian yang lebih profesional atas investasi yang dimiliki di perusahaan dan kepemilikan institusional dapat sebagai alat untuk mencegah perilaku manajemen dalam melakukan Fraud. Kepemilikan institusional berguna dalam meminimalkan konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Dengan adanya investor institusional dalam perusahaan maka mekanisme pengawasan terhadap setiap pengambilan keputusan oleh pihak manajemen akan menjadi lebih efektif. Pengawasan tersebut tentunya akan meningkatkan kemakmuran untuk para pemegang saham. Semakin besar kepemilikan

institusional maka kekuatan suara dan dorongan untuk memaksimalkan nilai perusahaan juga akan semakin besar (Purbopangestu & Subowo, 2014). Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Asyik & Thaharah (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen. Kepemilikan manajerial sangat bermanfaat dimana manajer juga ikut ambil bagian dalam kepemilikan saham perusahaan. Manajer kemudian akan berusaha lebih baik untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga manajer dapat menikmati sebagian keuntungan yang menjadi bagiannya tersebut. Semakin besar jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen pada suatu perusahaan maka manajemen akan semakin giat untuk meningkatkan kepentingan pemegang sahamnya karena apabila terdapat kesalahan dalam pengambilan keputusan yang dilakukannya pihak manajemen juga akan menanggung konsekuensinya. Menurut Mukhtaruddin et al. (2014), dengan adanya kepemilikan manajerial kepentingan manajemen atau pengelola perusahaan dan pemegang saham akan bersatu dan akan memberikan dampak positif untuk meningkatkan nilai pemegang saham. Nilai pemegang saham yang meningkat tentu akan meningkatkan harga saham yang dapat berdampak kepada nilai perusahaan. Kepemilikan oleh manajerial yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan. Adanya kepemilikan manajerial terhadap saham perusahaan dipandang

dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya sehingga permasalahan antara *agent* dan *principle* diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mukhtaruddin et al. (2014) dan Moeljadi dan Supriyati (2014) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Profitabilitas berkaitan dengan teori *signalling*. Jika profitabilitas menunjukkan angka yang tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor atau *good news*, karena dengan angka profitabilitas yang menunjukkan angka tinggi maka menginterpretasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut baik, kemudian investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya atau menanam saham kepada perusahaan. Profitabilitas yang meningkat akan berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan sebab dengan tingkat keuntungan yang tinggi maka akan meningkatkan tingkat kepercayaan investor dan hal tersebut akan mengakibatkan nilai perusahaan menjadi meningkat pula. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustina (2017) dengan hasil penelitian profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.4 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan salah satu rasio yang dapat mengukur efektivitas keputusan pembiayaan. Struktur modal yang ideal dapat diperoleh dengan cara menggabungkan hutang yang dimiliki dengan modal sendiri dengan biaya modal rata-rata terendah. Sumber pendanaan yang efektif memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan atau keuntungan tinggi.

Leverage menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk jika dilihat dari jumlah hutang yang dikelola dan digunakan oleh perusahaan. Semakin besar *leverage*, menunjukkan bahwa semakin besar struktur modal yang berasal dari utang digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada, semakin kecil *leverage*, semakin baik kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi yang buruk. *Leverage* yang kecil menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Penelitian yang dilakukan oleh Awulle et al. (2018) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan semakin kecil *leverage* suatu perusahaan semakin besar kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya dan nilai perusahaan juga semakin tinggi pula sehingga para investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H4 : Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.5 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan struktur modal mempunyai pengaruh terhadap jenis modal apa yang akan ditarik. Likuiditas berhubungan dengan teori sinyal, yang mana semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya akan memberikan sinyal yang kepada para investor. Tingginya likuiditas mampu menunjukkan dana yang tersedia untuk pembayaran deviden, membiayai operasi perusahaan dan investasi sehingga persepsi investor pada perusahaan menunjukkan sinyal yang baik pula. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk kebutuhan investasinya sebelum menggunakan dana eksternalnya melalui hutang (Putra & Lestari, 2016).

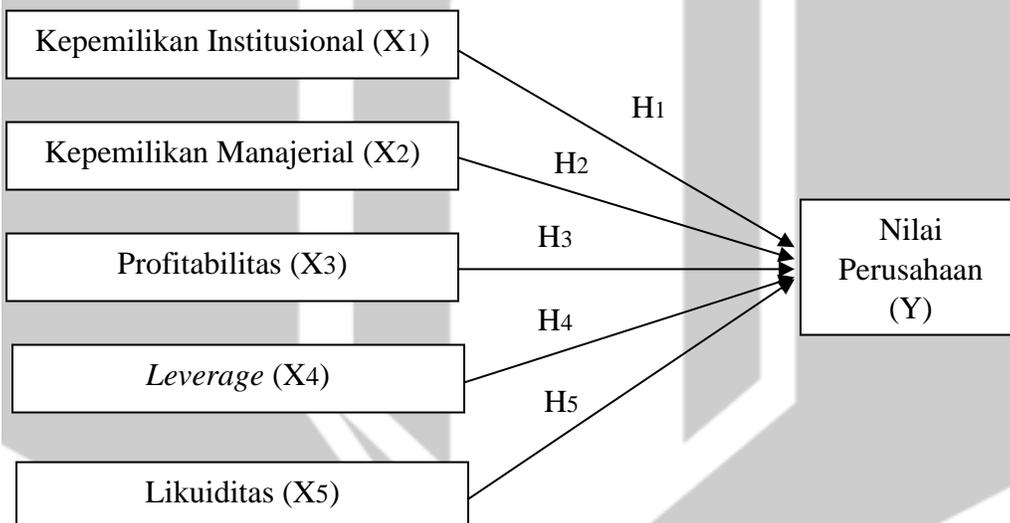
Jika perusahaan masih memiliki kemampuan yang bagus dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (periode satu tahun) dengan menggunakan aset lancar maka perusahaan dapat dikatakan likuid. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya akan memberikan sinyal yang baik bagi investor untuk berinvestasi yang akan meningkatkan permintaan saham sehingga harga saham perusahaan meningkat. Peningkatan harga saham juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu menyelesaikan masalah hutangnya, semakin tinggi nilai rasio likuiditasnya maka akan meningkatkan

peluang-peluang perusahaan untuk membayar serta menyelesaikan masalahnya terkait dengan hutang. Dengan demikian investor tidak perlu khawatir dalam menginvestasikan dananya, jika suatu saat terjadi hal yang tidak diinginkan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Prisilia (2014) dan Tui et al. (2017) mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H5 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian landasan teori di atas dalam tinjauan pustaka, maka model kerangka kajian yang digunakan untuk memudahkan pemahaman konsep yang digunakan sebagai berikut:



2.5 **Hipotesis Penelitian**

H1 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H2 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H4 : *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H5 : Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan