

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Berikut diuraikan beberapa penelitian terdahulu beserta persamaan dan perbedaan yang mendukung penelitian ini :

1. Watcharapong Tunpornchai, Surang Hensawang (2018)

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Watcharapong Tunpornchai, Surang Hensawang bertujuan untuk menunjukkan dampak empiris *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Corporate Governance* (CG) terhadap Nilai Perusahaan (FV). Pada penelitian ini variabel dependen adalah nilai perusahaan, independen variabel adalah CSR (*corporate social responcebility*), CG (*corporate governance*). Sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* sebanyak 80 perusahaan digunakan sebagai sampel untuk penelitian ini. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Watcharapong Tunpornchai, Surang Hensawang (2018) adalah hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan efek positif secara keseluruhan dari CSR dan CG di FV. Semua enam bidang CSR menunjukkan hasil yang konsisten dengan efek positif yang signifikan.

Persamaan peneliti Watcharapong Tunpornchai, Surang Hensawang dengan peneliti sekarang adalah:

- a. Keduanya menggunakan *corporate governance* sebagai variabel (X)
- b. Keduanya menggunakan *purposive sampling* sebagai batasan penelitian

Perbedaan peneliti Watcharapong Tunpornchai, Surang Hensawang dengan peneliti sekarang adalah :

- a. Peneliti terdahulu hanya menggunakan variabel *corporate governance* sedangkan saat ini menggunakan variabel *leverage* dan profitabilitas selain variabel *corporate governance*
- b. Peneliti terdahulu menggunakan teknik analisis regresi linier berganda sedangkan saat ini menggunakan teknik analisis *partial least square* (PLS)

2. Nuriwan (2018)

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nuriwan bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, pengaruh CSR terhadap hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan dan pengaruh GCG terhadap hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen adalah nilai perusahaan, variabel independen adalah profitabilitas, variabel moderasi pada penelitian ini adalah pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) dan *good corporate governance* (CGC). Sampel yang digunakan perusahaan perbankan yang listing di BEI periode tahun 2013-2016, sehingga diperoleh sampel sebanyak 28 perusahaan dengan 112 observasi. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nuriwan adalah hipotesis pertama

menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada hipotesis kedua menunjukkan bahwa CSR tidak mampu mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan, dan hipotesis ketiganya yaitu GCG tidak mampu mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Persamaan peneliti Nuriwan dengan peneliti sekarang yaitu keduanya menggunakan profitabilitas sebagai variabel (X)

Perbedaan peneliti Nuriwan dengan peneliti sekarang adalah:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan profitabilitas sebagai variabel independen sedangkan saat ini menggunakan *corporate governance*, komisaris independen dan *leverage* sebagai variabel independen
- b. Peneliti terdahulu menggunakan regresi sederhana dan analisis regresi linear sedangkan saat ini menggunakan teknik analisis *partial least square* (PLS)
- c. Peneliti terdahulu menggunakan sektor perbankan tahun 2013-2016 sedangkan saat ini menggunakan sampel sektor manufaktur tahun 2013-2017

3. **Divya Aggarwal, Purna Chandra Padhan (2017)**

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Divya Aggarwal, Purna Chandra Padhan bertujuan untuk memahami peran kualitas perusahaan dan struktur modal dalam menentukan nilai perusahaan di sektor perhotelan dalam konteks negara berkembang. Ini analisis yang dipilih perusahaan hotel dan pariwisata terdaftar di Bursa Saham Bombay (BSE) di India untuk membangun hubungan antara nilai perusahaan dan kualitas perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen adalah dari nilai perusahaan, pasar modal dan harga untuk rasio buku, variabel independen

adalah *leverage*, firm kualitas, ukuran, tangibility, profitabilitas, pertumbuhan, likuiditas, pertumbuhan GDP, inflasi. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian saat ini menggunakan 22 perusahaan India hotel yang terdaftar di *Bombay stock exchange* (BSE). Tahun analisis periode 2001 hingga 2015. Data tersebut bersumber dari database CMIE. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian Divya Aggarwal, Purna Chandra Padhan menunjukkan bahwa tidak signifikan hubungan nilai perusahaan dengan kualitas perusahaan, *leverage*, likuiditas, ukuran dan pertumbuhan ekonomi.

Persamaan peneliti Divya Aggarwal, Purna Chandra Padhan dengan peneliti sekarang yaitu keduanya menggunakan *leverage*, profitabilitas sebagai variabel (X)

Perbedaan peneliti Divya Aggarwal, Purna Chandra Padhan dengan peneliti sekarang :

- a. Peneliti terdahulu menggunakan data pada tahun 2001-2015 sedangkan saat ini menggunakan data pada tahun 2013-2017
- b. Peneliti terdahulu menggunakan teknik analisis regresi linier berganda sedangkan saat ini menggunakan teknik analisis *partial least square* (PLS)

4. Luh Wulan Permatasari, Gayatri (2016)

Penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Luh Wulan Permatasari, Gayatri bertujuan untuk mengetahui peranan profitabilitas dalam hubungan GCG dan nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen adalah nilai perusahaan, variabel independen adalah *good corporate governance*, variabel moderasi adalah profitabilitas. Sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*, total sampel yakni 85 pengamatan selama lima tahun penelitian. Teknik analisis data

yang digunakan dalam penelitian ini adalah *moderated regression analysis*. Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Luh Wulan Permatasari, Gayatri adalah profitabilitas mampu memoderasi pengaruh GCG pada nilai perusahaan. Semakin tinggi skor GCG maka semakin tinggi nilai perusahaan, terutama bagi perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi. Keberadaan profitabilitas akan memperkuat pengaruh positif antara GCG dan nilai perusahaan.

Persamaan peneliti Luh Wulan Permatasari, Gayatri dengan peneliti sekarang yaitu keduanya menggunakan *corporate governance* sebagai variabel (X)

Perbedaan peneliti Luh Wulan Permatasari, Gayatri dengan peneliti sekarang adalah :

- a. Peneliti terdahulu hanya menggunakan *corporate governance* sebagai variabel (X) sedangkan saat ini menggunakan komisaris independen, *leverage* dan profitabilitas sebagai variabel (X)
- b. Peneliti terdahulu menggunakan *moderated regression analysis* sedangkan saat ini menggunakan teknik analisis *partial least square* (PLS)

5. Ni Ketut Karlina Prastuti dan I Gusti Ayu Nyoman Budiasih (2015)

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ni Ketut Karlina Prastuti dan I Gusti Ayu Nyoman Budiasih bertujuan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris dan komite audit pada nilai perusahaan serta apakah *corporate social responsibility* dapat memoderasi pengaruh *good corporate governance* pada nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel

independen adalah *good corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen dan komite audit, variabel dependen adalah nilai perusahaan serta variabel moderasi adalah *corporate social responsibility*. Teknik pengambilan sampel yang digunakan analisis ini *purposive sampling* pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013. Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linear berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa variabel kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh negatif pada nilai perusahaan sedangkan variabel kepemilikan manajerial dan proporsi dewan komisaris tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, pengungkapan *corporate social responsibility* tidak mampu memoderasi pengaruh *corporate governance* pada nilai perusahaan.

Persamaan peneliti Ni Ketut Karlina Prastiti dan I Gusti Ayu Nyoman Budiasih dengan saat ini adalah :

- a. Keduanya menggunakan *corporate governance* sebagai variabel (X)
- b. Keduanya menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebagai proksi *corporate governance*
- c. Keduanya menggunakan *purposive sampling* sebagai batasan penelitian

Perbedaan peneliti terdahulu Ni Ketut Karlina Prastiti dan I Gusti Ayu Nyoman Budiasih dengan peneliti sekarang adalah :

- a. Peneliti terdahulu menggunakan perusahaan pertambangan sebagai objek penelitian sedangkan saat ini menggunakan data perusahaan manufaktur sektor industri konsumsi sebagai objek penelitian

- b. Peneliti terdahulu menggunakan periode 2009-2013 sedangkan saat ini menggunakan data dari BEI terbaru pada tahun 2013-2017

6. Luh Eni Muliani, Gede Adi Yuniarta dan Kadek Sinarwati (2014)

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Luh Eni Muliani, Gede Adi Yuniarta dan Kadek Sinarwati bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* dan *corporate governance* sebagai variabel pemoderasi. Pada penelitian terdahulu variabel dependen adalah nilai perusahaan, variabel independen adalah kinerja keuangan, variabel pemoderasi adalah *corporate social responsibility* dan *good corporate governance*. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling* dengan 15 perusahaan periode 2010-2012. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan secara positif, *corporate social responsibility* dapat memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan secara positif, *corporate governance* dapat memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan secara negatif.

Persamaan peneliti Luh Eni Muliani, Gede Adi Yuniarta dan Kadek Sinarwati dengan peneliti sekarang yaitu keduanya menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel (X)

Perbedaan peneliti Luh Eni Muliani, Gede Adi Yuniarta dan Kadek Sinarwati dengan peneliti sekarang adalah :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan BUMN non keuangan sebagai objek penelitian sedangkan saat ini menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sebagai objek penelitian
- b. Penelitian terdahulu menggunakan *Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi sedangkan saat ini tidak menggunakan variabel moderasi
- c. Peneliti terdahulu pada tahun 2010-2012 sedangkan saat ini menggunakan data di BEI pada tahun 2013-2017

7. Nguyen Thanh Cuong (2014)

Peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Nguyen Thanh Cuong bertujuan untuk menyelidiki apakah ada struktur modal yang optimal di mana perusahaan titik mampu memaksimalkan nilainya. Pada penelitian ini variabel dependen adalah nilai perusahaan, variabel penjelas *threshold*, variabel kontrol ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 90 perusahaan yang terdaftar Laut Usaha Pengolahan di wilayah Tengah Selatan dari Vietnam (SEASCRs) selama periode 2005-2011. Teknik analisis data yang digunakan penelitian ini adalah regresi linear berganda.. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Nguyen Thanh Cuong 2014) adalah menunjukkan bahwa ada efek triple threshold antara rasio utang dan nilai perusahaan ketika BVE dipilih untuk mewakili nilai perusahaan. Namun, ketika ROE dipilih untuk nilai perusahaan proxy, hasilnya menunjukkan bahwa ada efek ambang ganda antara rasio utang dan nilai perusahaan.

Persamaan peneliti Nguyen Thanh Cuong (2014) dengan peneliti sekarang yaitu keduanya menggunakan ROE sebagai proksi profitabilitas

Perbedaan peneliti Nguyen Thanh Cuong (2014) dengan peneliti sekarang adalah :

- a. Peneliti terdahulu menggunakan teknik analisis regresi linear berganda sedangkan saat ini menggunakan *partial least square* (PLS).
- b. Peneliti terdahulu menggunakan sampel periode 2005-2011 sedangkan saat ini menggunakan sampel periode 2013-2017

8. Odongo Kodongo dan Thabang Mokoaleli-Mokoteli dan Leonard Maina (2014)

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Odongo Kodongo dan Thabang Mokoaleli-Mokoteli dan Leonard Maina bertujuan untuk meneliti hubungan antara *leverage* dan kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Kenya pada periode 2002 - 2011. Pada penelitian ini variabel dependen adalah nilai perusahaan, variabel independen adalah struktur modal, *leverage*, variabel kontrol profitabilitas. Teknik pengambilan sampel yang digunakan sebanyak 29 perusahaan yang terdaftar selama periode 2002-2011. Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil penelitian yang telah dilakukan Odongo Kodongo dan Thabang Mokoaleli-Mokoteli , Leonard Maina menemukan bahwa bahwa aset tangibility, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan merupakan penentu penting dari profitabilitas. Aset tangibility secara konsisten memiliki hubungan negatif dengan profitabilitas. Untuk perusahaan kecil, hasil menunjukkan bahwa pertumbuhan

penjualan dan ukuran perusahaan merupakan faktor penting yang mendorong nilai perusahaan (Tobin's Q).

Persamaan peneliti Odongo Kodongo dan Thabang Mokoaleli-Mokoteli dan Leonard Maina dengan peneliti sekarang yaitu keduanya menggunakan *leverage* sebagai variabel (X)

Perbedaan peneliti Odongo Kodongo dan Thabang Mokoaleli-Mokoteli, Leonard Maina dengan peneliti sekarang adalah :

- a. Peneliti terdahulu menggunakan periode selama 2002-2011 sedangkan saat ini menggunakan periode 2013-2017
- b. Peneliti terdahulu menggunakan regresi linier berganda sedangkan saat ini menggunakan teknik analisis *partial least square* (PLS)

9. Gusti Ayu Made Ervina Rosiana, Gede Juliarsa dan Maria M. Ratna Sari (2013)

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Gusti Ayu Made Ervina Rosiana, Gede Juliarsa dan Maria M. Ratna Sari bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* pada nilai perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. Pada penelitian ini variabel yang digunakan untuk pengungkapan *corporate social responsibility* menggunakan daftar pengungkapan tanggung jawab sosial yaitu skor "no" untuk setiap item yang tidak diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan dan skor "satu" untuk setiap item yang diungkapkan sedangkan profitabilitas proksikan dengan ROA dan nilai perusahaan diproksikan menggunakan Tobin's Q. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam

penelitian ini sebanyak 55 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Teknik analisis data yang digunakan yaitu teknik regresi linear berganda dan teknik *moderated regression analysis*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas mampu memperkuat pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Persamaan peneliti Gusti Ayu Made Ervina Rosiana, Gede Juliarsa dan Maria M. Ratna Sari dengan peneliti sekarang adalah:

- a. Keduanya sama menggunakan data perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian
- b. Keduanya menggunakan ROA sebagai proksi profitabilitas
- c. Keduanya menggunakan Tobins'Q sebagai proksi nilai perusahaan

Perbedaan peneliti Gusti Ayu Made Ervina Rosiana, Gede Juliarsa dan Maria M. Ratna Sari dengan peneliti sekarang adalah :

- a. Peneliti terdahulu menggunakan *corporate social responsibility* sedangkan saat ini menyertakan rasio *leverage* dalam variabel keuangan selain profitabilitas.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan data dari BEI pada tahun 2008-2012 sedangkan saat ini 2013-2017.
- c. Peneliti terdahulu hanya menggunakan Tobins'Q untuk teknik pengukuran nilai perusahaan sedangkan saat ini menggunakan PBV dan Tobin's Q.

10. Komang Fridagustina Adnantara (2013)

Peneliti terdahulu yang telah dilakukan oleh Komang Fridagustina Adnantara bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan pada *corporate social responsibility*, pengaruh struktur kepemilikan pada nilai perusahaan, pengaruh *corporate social responsibility* pada nilai perusahaan dan pengaruh tidak langsung struktur kepemilikan pada nilai perusahaan melalui *corporate social responsibility*. Pada penelitian terdahulu variabel eksogen adalah dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, *corporate social responsibility*, variabel endogen adalah nilai perusahaan. Teknik pengambilan sampel sebanyak 47 perusahaan manufaktur. Teknik analisis data yang digunakan yaitu metode analisis jalur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan publik berpengaruh positif terhadap *corporate social responsibility*, dan *corporate social responsibility* terbukti memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan peneliti Komang Fridagustina Adnantara dengan peneliti sekarang yaitu keduanya sama menggunakan data perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian

Perbedaan peneliti Komang Fridagustina Adnantara dengan peneliti sekarang adalah :

- a. Peneliti terdahulu menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan publik sedangkan saat ini tidak menyertakan kepemilikan publik

- b. Peneliti terdahulu menggunakan data dari BEI pada tahun 2008-2010 sedangkan saat ini tahun 2013-2017
- c. Peneliti terdahulu menggunakan kekuatan CEO, Hubungan sosial, Kompensasi insentif sebagai variabel (X) sedangkan saat ini menggunakan *corporate governance*, komisaris independen, *leverage* dan profitabilitas sebagai variabel (X)

Tabel 2.1
MATRIKS PENELITIAN

NO	NAMA PENELITI	Dependen	Good Corporate Governance		Komisaris Independen	Leverage		Profitabilitas	
			KM	KI		DAR	DER	ROA	ROE
1	Watcharapong Tunpornchai, Surang Hensawang	N i l a i P e r u s a h a n		B					
2	Nuriwan			TB					
3	Divya Aggarwal, Purna Chandra Padhan							B	
4	Odongo Kodongo dan Thabang Mokoaleli-Mokoteli dan Leonard Maina					B	B		
5	Luh Wulan Permatasari, Gayatri							B	
6	Ni Ketut Karlina Prastuti, I Gusti Ayu Nyoman Budiasih			TB	B	B			
7	Luh Eni Muliani, Gede Adi Yuniarta dan Kadek			B				B	
8	Nguyen Thanh Cuong								TB
9	Gusti Ayu Made Ervina Rosiana, Gede Juliarsa dan Maria M. Ratna Sari								B
10	Komang Fridagustina Adnantara				B				

Keterangan:

B = Berpengaruh

TB = Tidak Berpengaruh

2.2 Landasan Teori

Dalam sub bab akan diuraikan teori-teori yang mendasari dan mendukung penelitian diantaranya teori-teori yang akan dikaitkan dengan topik penelitian, dimana penjelasannya secara sistematis mulai dari teori-teori yang bersifat umum menuju teori yang dapat mengantar penelitian untuk menyusun kerangka pemikiran.

2.2.1 *Agency Theory*

Agency theory merupakan hubungan keagenan sebagai kontrak dimana satu atau lebih orang prinsipal melibatkan agen untuk melakukan beberapa layanan atas nama prinsipal dalam mendelegasikan beberapa otoritas dalam pengambilan keputusan kepada agen (Jensen & Meckling ,1976).

Penggunaan *agency theory* dianggap tepat untuk mempresentasikan hubungan struktur kepemilikan, komisaris independen dengan nilai perusahaan karena dalam suatu perusahaan menyatakan bahwa perusahaan dimiliki oleh beberapa pihak bukan hanya satu pihak. Pihak *principal* (pemilik perusahaan) dan agen (manajer) juga merupakan komponen yang juga termasuk dalam struktur kepemilikan perusahaan, komisaris independen dengan adanya penyatuan kepentingan antara kedua pihak akan mendorong terciptanya kesatuan tujuan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan (Randy & Juniarti ,2013).

2.2.2 *Signalling Theory*

Signalling theory pertama kali ditemukan oleh Akerlof (1970) yang mengatakan bahwa ketika pembeli tidak memiliki informasi terkait spesifikasi produk tetapi memiliki persepsi mengenai produk tersebut, sehingga pembeli akan

menilai semua produk dengan harga yang sama (baik produk kualitas rendah maupun produk kualitas tinggi).

Signalling theory menunjukkan bagaimana perusahaan yang memiliki kualitas baik dapat memberikan sinyal kepada investor, sehingga investor dapat membedakan perusahaan yang memiliki kualitas baik maupun kualitas buruk (Apriada & Suardikha, 2016).

Signaling theory memberikan dorongan pada perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal (Ramadhani & Rahayu, 2017). Dorongan tersebut timbul akibat dari asimetri informasi antara pihak manajemen dengan pihak eksternal. Untuk mengurangi terjadinya asimetri informasi maka perusahaan harus mengungkapkan informasi yang baik dari sisi keuangan maupun non keuangan. Salah satunya yaitu informasi mengenai rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas (*leverage*), apabila rasio profitabilitas tinggi maka dapat meningkatkan nilai perusahaan sedangkan apabila *leverage* rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan (Rosiana *et al*, 2013)

2.2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menggambarkan pengelolaan suatu perusahaan yang dilakukan oleh manajemen (Rachman *et al*, 2015). Baik atau buruk pengelolaan yang dilakukan manajemen akan berdampak pada nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat dilihat dari naiknya harga saham di pasar (Wedayanthi & Darmayanti, 2016). Naiknya harga saham karena adanya peluang investasi. Peluang investasi terjadi karena investor percaya manajemen dapat mengelola aset, ekuitas dan liabilitas dengan baik sehingga keuntungan yang diharapkan akan terjadi.

Keuntungan tersebut dapat menjadi daya tarik investor dalam menginvestasikan dananya ke perusahaan (Rachman *et al* ,2015). Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham maka nilai perusahaan akan meningkat (Randy & Juniarti ,2013). Berikut ini dikemukakan beberapa proksi pengukuran nilai perusahaan:

a. Rasio Tobin's Q

Tobin's Q merupakan indikator untuk mengukur kinerja perusahaan terutama pada nilai perusahaan, rasio ini menunjukkan performa manajemen dalam mengelola aset suatu perusahaan. Rasio ini dapat menggambarkan kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan (Tarima *et al* ,2016). Jika nilai tobin'sQ di suatu perusahaan tinggi maka investor akan mendapatkan keuntungan apabila menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut karena perusahaan memiliki prospek yang baik kedepan (Hasibuan *et al* ,2016). Rumus Tobin's Q menurut Hasibuan *et al* (2016) yaitu:

$$\text{Tobin'sQ} = \frac{\text{MVE} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

b. *Price to Book Value* (PBV)

Price to book value (PBV) menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif dengan jumlah modal yang diinvestasikan, sehingga semakin tinggi PBV maka semakin tinggi perusahaan dalam menciptakan nilai bagi investor (Khumairoh *et al* ,2016). *Price to book value* (PBV) yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal tersebut yang diinginkan para pemilik perusahaan, nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan

kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Sambora *et al* ,2014). Rumus *Price to Book Value (PBV)* Sambora *et al* (2014),yaitu:

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

2.2.4 *Corporate Governance*

Corporate governance (CG) yaitu sebuah sistem yang digunakan untuk mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan (Arjuno ,2017). *Corporate governance* akan meyakinkan investor bahwa perusahaan telah dikelola dengan baik oleh manajemen untuk keberhasilan perusahaan dan pemegang sahamnya. Semakin baik kinerja *corporate governance* sebuah perusahaan, maka semakin baik pula kinerja operasional suatu perusahaan (Susianti & Yasa ,2013). Berikut ini dikemukakan beberapa proksi pengukuran *corporate governance*:

a. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah jumlah persentase saham yang dimiliki pihak manajemen yang terlibat dalam proses pengambilan keputusan (direksi dan komisaris) (Muriyati & Suardikha ,2014). Salah satu cara dalam meminimalisir adanya konflik keagenen dalam suatu perusahaan yaitu dengan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham perusahaan. Manajemen selain memiliki peran mengelola perusahaan juga berperan sebagai pemegang saham perusahaan tersebut (Syafitri *et al* ,2018).

Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial dapat memeperkecil peluang terjadinya konflik, karena apabila pemilik bertindak sebagai pengelola perusahaan maka dalam pengambilan keputusan akan berhati-hati supaya tidak

merugikan perusahaan (Candradewi & Sedana ,2016). Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan cara (Candradewi & Sedana ,2016):

$$KM = \frac{\text{Saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Saham yang Beredar}}$$

b. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah persentase kepemilikan saham oleh investor institusional dan pemerintah (Rachman *et al* ,2015). Adanya kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja suatu perusahaan. Semakin besar persentase saham yang dimiliki investor institusional maka akan menyebabkan usaha dalam memonitoring menjadi lebih efektif karena dapat mengendalikan perilaku opportunistic yang dilakukan oleh manajer (Jensen & Meckling ,1986) dalam (Haryono *et al* ,2017). Kepemilikan institusional dapat diukur dengan cara (Haryono *et al* ,2017):

$$KI = \frac{\text{Saham yang dimiliki institusional}}{\text{Total saham yang beredar}}$$

c. Kepemilikan Publik

Kepemilikan publik merupakan besarnya saham yang dimiliki oleh masyarakat publik (Santoso *et al* ,2017). Semakin besar kepemilikan saham publik maka dapat meningkatkan pemonitoran terhadap manajer, sehingga akan membuat manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sairin ,2018). Kepemilikan publik dapat diukur dengan cara (Sairin ,2018):

$$KP = \frac{\text{Saham yang dimiliki publik}}{\text{Total saham yang beredar}}$$

d. Komite Audit

Komite audit merupakan komite yang bertugas mengawasi dan mengelola pelaporan keuangan, audit eksternal dan sistem pengendalian internal (Syafitri *et al* ,2018). Semakin besar peran komite audit dalam menjalankan tugasnya dengan baik maka dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Meningkatnya kinerja perusahaan dapat mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modal ke perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Putra & Kurniawati ,2017). Komite audit dapat diukur dengan cara (Putra & Kurniawati ,2017):

$$\text{Komite Audit} = \frac{\text{Jumlah anggota komite audit}}{\text{Seluruh anggota dewan komisaris}}$$

e. Komisaris Independen

Komisaris independen adalah komisaris yang tidak memiliki hubungan keluarga atau hubungan bisnis dengan direksi maupun pemegang saham (Candradewi & Sedana ,2016). Komisaris independen dapat digunakan untuk mengatasi konflik keagenan karena komisaris independen dapat mengkomunikasikan tujuan investor kepada manajer (Muriyati & Suardikha ,2014). Komisaris independen dapat diukur dengan cara (Candradewi & Sedana ,2016):

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Jumlah seluruh komisaris}}$$

2.2.5 Leverage

Leverage adalah pemakaian hutang oleh suatu perusahaan dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan (Dharmawan & Sukartha ,2014). Pemakaian hutang ini digunakan perusahaan untuk membiayai aset diluar pendanaan seperti

modal atau ekuitas (Rachman *et al* ,2015). *Leverage* dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi segala kewajiban finansial apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Perusahaan yang melakukan pembiayaan dengan memperbanyak hutang dianggap tidak sehat karena dapat menurunkan laba (Rudangga & Sudiarta ,2016). Berikut ini dikemukakan beberapa proksi pengukuran rasio *leverage* yaitu:

a. *Debt to Assets Ratio (DAR)*

DAR mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang. Perusahaan tidak solvabel apabila perusahaan yang memiliki total liabilitas lebih besar daripada total asetnya (Mamduh ,2016:79). Rumus *debt to assets ratio* (Mamduh ,2016:79) sebagai berikut:

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

b. *Debt to Equity Ratio (DER)*

DER merupakan rasio yang dapat mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dapat melunasi kewajibannya dari modal yang dimiliki (Rahmadani & Rahayu ,2017). Semakin rendah DER maka semakin besar laba yang akan didapatkan oleh para pemegang saham (Hasibuan *et al* ,2016). Rumus *debt to equity ratio* (Hasibuan *et al* ,2016) sebagai berikut:

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

c. *Times Interest Earned (TIE)*

TIE adalah kemampuan perusahaan membayar hutang dengan laba sebelum pajak (Mamduh ,2016:79). Rumus *time interest earned* (Mamduh ,2016:79) sebagai berikut:

$$\text{TIE} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak (EBIT)}}{\text{Bunga}}$$

2.2.6 Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah ukuran seberapa besar keuntungan yang diperoleh dari modal saham, tingkat penjualan dan aset yang dimiliki perusahaan (Sutriani ,2014). Keuntungan yang diperoleh perusahaan tersebut akan digunakan untuk memberi deviden pada para pemegang saham dan menambah modal perusahaan agar dapat memperbesar kegiatan operasionalnya (Rahmadani & Rahayu ,2017).

Berikut ini dikemukakan beberapa proksi pengukuran rasio profitabilitas yaitu:

a. *Net Profit Margin*

Profit margin menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini dapat diinterpretasikan sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya di perusahaan pada periode tertentu (Mamduh ,2016:81). Rumus dari *net profit margin* (Mamduh ,2016:81) sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

b. *Return on Assets (ROA)*

Return on Assets (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang yang diperoleh dari seluruh asset yang dimiliki dan ditanamkan ke suatu perusahaan. Semakin tinggi *Return of Assets (ROA)* menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan keuntungan daya tarik perusahaan dalam mempengaruhi investor untuk membeli saham perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham (Sutriani ,2014). Rumus dari *return on assets* (Sutriani ,2014) sebagai berikut:

$$\text{Return on assets (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

c. *Return on Equity (ROE)*

Return On Equity (ROE) merupakan kemampuan dalam memeperlihatkan sejauh mana perusahaan dapat mengelola modal sendiri secara efektif. Rasio ini berguna bagi para investor sebagai alat pertimbangan dalam mengambil keputusan. Semakin tinggi nilai ROE maka semakin baik perusahaan sehingga dapat menarik perhatian para investor untuk membeli saham perusahaan (Hasibuan *et al* ,2016). Rumus dari *return on equity* (Hasibuan *et al* ,2016) sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

d. *Earning per Share (EPS)*

Rasio EPS dapat digunakan untuk menganalisis profitabilitas suatu saham oleh para analis surat berharga. EPS dapat dihubungkan dengan harga pasar saham dan menghasilkan rasio PER (*Price Earning Ratio*). PER merupakan harga pasar

saham dibagi dengan EPSnya (Mamduh ,2016:189). Rumus *earning per share* (Mamduh ,2016:189) sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak – deviden saham preferen}}{\text{rata – rata tertimbang jumlah saham biasa yang beredar}}$$

2.2.7 Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Forum For Corporate Governance in Indonesia (FCGI) mengatakan bahwa *corporate governance* adalah kumpulan peraturan yang mengatur hubungan antara pihak-pihak yang berkepentingan baik secara internal (pengurus manajemen dan karyawan) maupun pihak eksternal (kreditur, pemegang saham dan pemerintah) yang berkaitan dengan sistem pengendalian suatu perusahaan. *Corporate governance* bertujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi *stakeholder* Rachman *et al* (2015). Penerapan sistem *corporate governance* (CG) perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan, dengan meningkatnya kinerja perusahaan dapat meningkatkan harga saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Wardoyo & Veronica ,2013). Mekanisme internal *corporate governance* (CG) salah satu terdiri dari struktur kepemilikan yang diprosikan menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki manajemen perusahaan (komisaris dan direksi) (Prastuti & Budiasih ,2015). Manajer yang sekaligus sebagai pemegang saham akan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan karena nilai kekayaan sebagai individu pemegang saham akan ikut meningkat (Jayaningrat *et al* ,2017). Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor institusional yang terdiri dari bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi

(Muriyati & Suardikha ,2014). Semakin tinggi jumlah kepemilikan saham maupun jumlah pemegang saham dapat menyebabkan investor institusional semakin kuat dalam melakukan pengawasan terhadap aktivitas manajer disetiap perusahaan, keputusan manajer dapat mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan (Hit *et al* ,1997) dalam (Sholekah & Venusita ,2014).

Rachman *et al* (2015) menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan menggunakan proksi tobin'sQ. (Apriada & Suardikha ,2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang menggunakan proksi PBV. (Rahmadani & Rahayu ,2017) menyatakan bahwa terdapat tidak berpengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan proksi tobin'sQ. Nuriwan (2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan yang menggunakan proksi PBV.

2.2.8 Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Komisaris independen merupakan anggota komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis dan hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan (Candradewi & Sedana ,2016). Adanya komisaris independen diharapkan dapat meningkatkan efektifitas pengawasan dan mengupayakan meningkatkan kualitas dari laporan keuangan suatu perusahaan. Adanya pengawasan yang baik dapat meminimalisir kecurangan yang dilakukan

oleh manajemen dalam pelaporan keuangan. Kualitas laporan keuangan yang baik dapat menyebabkan investor percaya untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut sehingga dapat mempengaruhi harga saham perusahaan dan akan memberikan dampak dengan meningkatnya nilai perusahaan (Dewi & Nugrahanti, 2014).

Rachman *et al* (2015) menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang menggunakan proksi Tobin's Q. Badruddien *et al* (2017) menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan menggunakan PBV.

2.2.9 Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage adalah untuk mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan hutang dalam melakukan kegiatan operasionalnya (Rudangga & Suardiarta, 2016). Hutang yang terlalu tinggi dapat membahayakan perusahaan karena dapat menyebabkan perusahaan masuk dalam kategori *extreme leverage* (hutang ekstrem) sehingga perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang sangat tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut (Nurminda *et al*, 2017). *Leverage* terlalu besar menandakan aset dalam suatu perusahaan banyak dibiayai oleh hutang. Semakin tinggi nilai *leverage* dapat menurunkan nilai perusahaan, sebaliknya jika semakin rendah nilai *leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan (Rachmadani & Rahayu, 2017). *Leverage* dapat diukur menggunakan proksi *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER). *Debt to asset ratio* (DAR) mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang. Perusahaan tidak solvabel apabila perusahaan yang memiliki total liabilitas lebih besar daripada

total asetnya (Mamduh ,2016:79). Semakin besar nilai *Debt to asset ratio* (DAR) maka semakin besar resiko mengalami kebangkrutan, akibatnya pasar saham akan mereaksi secara negatif yang berupa turunnya perdagangan saham dan harga saham sehingga berdampak pada turunnya nilai perusahaan (Badruddien *et al* ,2017).

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan jumlah pinjaman jangka panjang yang dimiliki perusahaan dengan jumlah modal sendiri. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu rasio keuangan yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi hutang dengan modal yang dimiliki (Sambora *et al* ,2014). Semakin rendah nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat meningkatkan nilai saham, meningkatnya nilai saham disebabkan peningkatan investasi yang dilakukan investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Utama & Rohman ,2013).

Menurut Rahmadani & Rahayu (2017) menunjukkan bahwa *Debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang menggunakan proksi Tobin'sQ. Badruddien *et al* (2017) menunjukkan bahwa *Debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Prasetyorini (2013) menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap Tobin'sQ. Sambora *et al* (2014) menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV.

2.2.10 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada masa yang akan datang dan merupakan indikator keberhasilan operasi dalam suatu

perusahaan. Profitabilitas merupakan salah satu dasar penilaian kondisi dalam suatu perusahaan (Azari & Fachrizal ,2017). Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin baik bagi perusahaan karena semakin besar tingkat kemakmuran yang diberikan pada para pemegang saham. Semakin besar tingkat kemakmuran yang diberikan oleh perusahaan dapat menarik minat investor dalam menginvestasikan modalnya ke perusahaan tersebut sehingga hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan (Khumairoh *et al* ,2016).

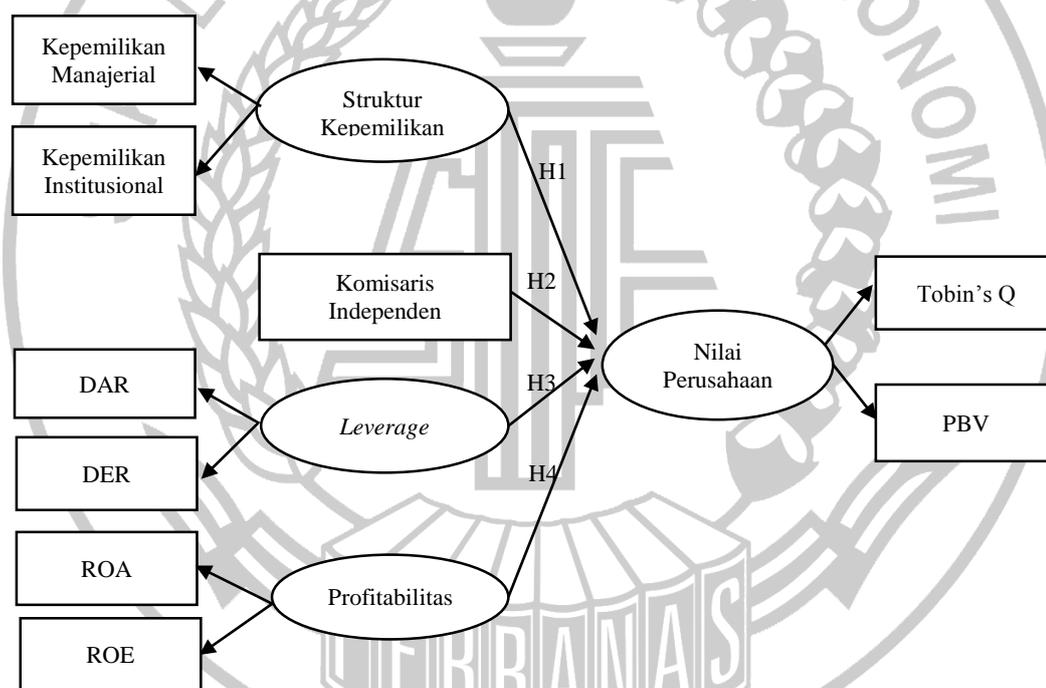
Profitabilitas dapat diukur menggunakan proksi *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE). ROA mengukur seberapa banyak laba bersih yang diperoleh dari aset yang dimiliki dan ditanamkan ke suatu perusahaan (efisiensi aktiva). Semakin tinggi ROA maka semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Maka semakin tinggi nilai ROA maka deviden yang diterima investor akan meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan memiliki daya tarik dan dapat mempengaruhi investor untuk membeli saham perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sutriani ,2014).

ROE merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak berdasarkan modal sendiri. Semakin tinggi nilai ROE maka semakin baik pula kondisi perusahaan, semakin tinggi penghasilan yang diperoleh perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sambora *et al* ,2014).

Rahmadani & Rahayu (2017) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang menggunakan proksi Tobin'sQ. Sari &

Abundanti (2013) menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang menggunakan proksi PBV. Prasetyorini (2013) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang menggunakan proksi Tobin's Q. Apriada & Suardikha (2016) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan proksi PBV.

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis Penelitian

H1: Struktur Kepemilikan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2013-2017

- H2: Komisaris Independen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2013-2017
- H3: *Leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2013-2017
- H4: Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2013-2017

