

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini berdasar pada penelitian terdahulu yang mengambil topik yaitu pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, perputaran modal kerja dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2.1.1 Khodamipour, Golestani dan Khorram (2017)

Penelitian ini mengambil topik tentang “*The Relationship Between Liquidity And The Company Size With Company Value In Companies Listed On The Tehran Stock Exchange*”. Terdapat 100 perusahaan di Bursa Efek Teheran yang memenuhi kriteria dengan rentang 2007-2011 diambil menggunakan annual report melalui metode *purposive sampling*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan variabel likuiditas, dan ukuran perusahaan memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan sebesar 36,07%, sisanya 63,93% dijelaskan faktor lain. Secara parsial variabel Size pengaruh tidak signifikan dengan nilai perusahaan karena koefisien size $0,2616 > 0,05$ (0,2616), sedang likuiditas menunjukkan pengaruh positif dan signifikan dengan nilai perusahaan dengan P-value 0,0011 lebih kecil dari 0,05.

Persamaan dari penelitian Khodamipour, Golestani dan Khorram (2017) dengan penelitian sekarang yaitu teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* serta dalam menganalisis data menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian Khodamipour, Golestani dan Khorram (2017) dengan penelitian sekarang adalah obyek penelitian Khodamipour, Golestani, dan Khorram (2017) pada perusahaan yang terdaftar di Teheran sedangkan jenis penelitian sekarang adalah perusahaan manufaktur dan pada periode yang dijadikan objek penelitian terdahulu adalah tahun 2007 sampai tahun 2014 sedangkan penelitian sekarang mulai adalah 2017 sampai dengan 2020.

2.1.2 Ha dan Minh (2018)

Penelitian ini mengambil topik tentang “Determinants of Firm Value in Vietnam: A Research Framework”. Tujuan penelitian untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, laba per saham, profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian berupa laporan keuangan tahunan perusahaan industri yang terdaftar di Ho Chi Minh Stock Exchange (HOSE) dari 2014 - 2016. .

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan size, struktur modal, laba per saham, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Size, struktur modal pengaruh tidak signifikan dengan nilai perusahaan karena nilai P-Value $> 0,05$ (0,2616), sedang EPS, profitabilitas dan likuiditas mempunyai pengaruh positif dan signifikan dengan nilai perusahaan dengan $(0,0014; 0,0136; 0,000) < 0,05$.

Persamaan dari penelitian Ha dan Minh (2018) dengan penelitian sekarang yaitu teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling serta dalam menganalisis data menggunakan teknik analisis regresi linier berganda

Perbedaan penelitian Ha dan Minh (2018) dengan penelitian sekarang adalah obyek penelitian Ha dan Minh (2018) pada perusahaan industri yang terdaftar di Ho Chi Minh Stock Exchange (HOSE) sedangkan obyek penelitian sekarang adalah perusahaan manufaktur dan pada periode yang dijadikan objek penelitian terdahulu adalah tahun 2014 - 2016 sedangkan penelitian sekarang tahun 2017 - 2020.

2.1.3 Dewi dan Abundanti (2019)

Penelitian ini mengambil topik tentang “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan”. Tujuan penelitian untuk menganalisis berpengaruh atau tidaknya Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. Penentuan sampel dalam penelitian ini dengan metode teknik purposive sampling. Jumlah sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 11 perusahaan dengan jumlah observasi sebanyak 44 perusahaan sektor property dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Data dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian menyimpulkan bahwa Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan. Terdapat pengaruh positif dan signifikan Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan, sedang Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Persamaan dari penelitian Dewi dan Abundanti (2019) dengan penelitian sekarang yaitu teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling serta dalam menganalisis data menggunakan teknik analisis regresi linier berganda

Perbedaan penelitian Dewi dan Abundanti (2019) dengan penelitian sekarang adalah obyek penelitian Dewi dan Abundanti (2019) pada sektor property dan real estate sedangkan jenis penelitian sekarang adalah variabel yang digunakan, penelitian terdahulu menggunakan 4 variabel sedangkan penelitian sekarang menggunakan 3 variabel.

2.1.4 Widayanti dan Yadnya (2020)

Penelitian ini mengambil topik tentang “Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Dan Property” Tujuan penelitian untuk menganalisis pengaruh leverage, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Penentuan sampel menggunakan metode teknik purposive sampling, didapatkan 15 perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2018. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat berpengaruh positif leverage, profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Pada Real Estate & Property periode 2014-2018..

Persamaan dari penelitian Widayanti dan Yadnya (2020) dengan penelitian sekarang yaitu dalam menganalisis data menggunakan teknik analisis regresi serta menggunakan data sekunder berupa annual report. Maupun laporan keuangan.

Perbedaan penelitian Widayanti dan Yadnya (2020) adalah obyek penelitian Widayanti dan Yadnya (2020)) pada perusahaan Real Estate Dan Property sedangkan jenis penelitian sekarang adalah perusahaan manufaktur. Pada periode yang dijadikan objek penelitian terdahulu adalah tahun 2014 sampai tahun 2018 sedangkan periode perusahaan penelitian sekarang adalah 2017 sampai dengan 2020.

2.1.5 Febriana, Djumahir dan Djawahir (2016)

Penelitian ini mengambil topik tentang “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan” Tujuan dilakukan penelitian untuk menganalisis pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, kepemilikan saham manajerial dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi dengan metode purposive sampling dengan jumlah 100 perusahaan

Hasil penelitian menyimpulkan terdapat pengaruh positif dan signifikan struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sedang kepemilikan saham manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Persamaan dari penelitian Febriana, Djumahir dan Djawahir (2016) dengan penelitian sekarang yaitu menggunakan variabel independen yang sama yaitu nilai perusahaan, serta data yang digunakan merupakan data sekunder yang dikumpulkan dengan data documenter.

Perbedaan penelitian Febriana, Djumahir dan Djawahir (2016) dengan penelitian sekarang adalah teknik penentuan sampel penelitian Febriana, Djumahir dan Djawahir (2016) menggunakan metode sampling jenuh sedangkan jenis penelitian sekarang adalah teknik penentuan sampel dengan metode purposive sampling. Dan periode yang dijadikan objek penelitian terdahulu adalah tahun 2008 sampai tahun 2011 sedangkan periode perusahaan penelitian sekarang adalah 2017 sampai dengan 2020.

2.1.6 Sugiyanto dan Setiawan (2019)

Penelitian ini mengambil topik tentang “Pengaruh Likuiditas Profitabilitas Dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia” tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas *good corporate goverance*, terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan. Objek penelitian ini adalah 16 terpilih perusahaan jasa keuangan, dengan sampel 80 laporan keuangan sesuai kriteria terpilih. Data yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan tahun 2014-2019. Metode yang digunakan diskritif statistik, regresi linier berganda.

Hasil penelitian menyatakan bahwa Likuiditas, *Good Corporate Goverance* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan berpengaruh secara simultan.

Persamaan dari penelitian Sugiyanto dan Setiawan (2019) dengan penelitian sekarang yaitu dalam menganalisis data menggunakan teknik analisis

regresi linier berganda dan menggunakan data sekunder. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia..

Perbedaan penelitian Sugiyanto dan Setiawan (2019) dengan penelitian sekarang adalah jenis penelitian Sugiyanto dan Setiawan (2019) pada perusahaan pada perusahaan perbankan sedangkan jenis penelitian sekarang adalah perusahaan manufaktur. Dan periode yang dijadikan objek penelitian Sugiyanto dan Setiawan (2019) adalah tahun 2014 sampai tahun 2019 sedangkan periode perusahaan penelitian sekarang adalah 2017 sampai dengan 2020.

2.1.7 Nauli, Halim dan Sonia (2021)

Penelitian ini mengambil topik tentang “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh pengaruh dari Struktur Modal (DER), Likuiditas (QR), Profitabilitas (ROA), Dividen (DPR), dan Size terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan 167 perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 yang memenuhi kriteria karena menggunakan teknik *purposive sampling*,

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel Struktur Modal (DER), Likuiditas (QR), Profitabilitas (ROA), Dividen (DPR), dan Size berpengaruh simultan dan positif terhadap nilai perusahaan dan secara parsial hanya dividen (DPR) yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Sedang Struktur Modal (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas (ROA),

Likuiditas (QR), dan *Size* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan dari penelitian Nauli, Halim dan Sonia (2021) dengan penelitian sekarang yaitu menggunakan variabel independen yang sama yaitu nilai perusahaan, serta data yang digunakan data sekunder yang dikumpulkan dengan melalui data documenter.

Perbedaan penelitian Nauli, Halim dan Sonia (2021) dengan penelitian sekarang adalah jenis penelitian Nauli, Halim dan Sonia (2021) pada perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *Customers Goods* jenis penelitian sekarang adalah perusahaan manufaktur. Dan periode yang dijadikan objek penelitian Nauli, Halim dan Sonia (2021) adalah tahun 2016 sampai tahun 2018 sedangkan periode perusahaan penelitian sekarang adalah 2017 sampai dengan 2020.

2.1.8 Bagaskara, Titisari, dan Dewi (2021)

Penelitian ini mengambil topik tentang “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan” Tujuan penelitian untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan sebanyak 14 perusahaan yang memenuhi kriteria berdasar metode *purposive sampling*.. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap *nilai perusahaan*. Ukuran perusahaan berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas, leverage dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Persamaan dari penelitian Bagaskara, Titisari , dan Dewi (2021) dengan penelitian sekarang yaitu menggunakan variabel independen yang sama yaitu nilai perusahaan serta menggunakan variabel bebas yaitu kepemilikan manajerial dan profitabilitas.

Perbedaan penelitian Bagaskara, Titisari, dan Dewi (2021) dengan penelitian sekarang adalah jenis penelitian Bagaskara, Titisari, dan Dewi (2021) pada perusahaan makanan dan minuman sedangkan jenis penelitian sekarang adalah perusahaan manufaktur. Dan variabel yang digunakan penelitian Bagaskara, Titisari, dan Dewi (2021) menggunakan 4 variabel bebas, sedangkan variabel penelitian sekarang adalah menggunakan 3 variabel bebas.

Tabel 2.1
PERSAMAAN DAN PERBEDAAN DENGAN PENELITIAN TERDAHULU

Peneliti/Tahun	Independen	Dependen	Populasi	Periode	Teknis Sampling	Teknis Analisis	Jenis Data	Hasil Penelitian
Khodamipour, Golestani, dan Khorram (2017)	Ukuran Perusahaan dan Likuiditas,	Nilai perusahaan	Perusahaan di Bursa Efek Teheran	2007-2014	<i>Purposive sampling</i>	Regresi Linier Berganda	Sekunder	<i>Size tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sedang likuiditas pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</i>
Ha dan Minh (2018)	Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Laba Bersih Per Saham, Profitabilitas, Likuiditas	Nilai perusahaan	perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Ho Chi Minh (HOSE)	2014-2017	<i>Purposive sampling</i>	Regresi Linier Berganda	Sekunder	Ukuran perusahaan, struktur modal tidak signifikan, sedang EPS, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai perusahaan
Dewi dan Abundanti (2019)	Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan, Instiusional Kepemilikan Manajerial	Nilai perusahaan	sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i>	2004-2017	<i>Purposive sampling</i>	Regresi Linier Berganda	Sekunder	Terdapat pengaruh positif Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan, sedang Likuiditas Dan Kepemilikan Instiusional memiliki pengaruh negatif signifikan

Widayanti dan Yadnya (2020)	<i>Leverage, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial</i>	Nilai perusahaan	perusahaan Real Estate dan property	2014-2018	<i>Purposive sampling</i>	Regresi Linier Berganda	Sekunder	Terdapat berpengaruh positif <i>leverage</i> , profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Pada <i>Real Estate & Property</i> periode 2014-2018
Febriana, Djumahir dan Djawahir (2016)	Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial Profitabilitas	Nilai perusahaan	Semua perusahaan manufaktur	2011-2013	<i>Sampling Jenuh</i>	Regresi Linier Berganda	Sekunder	pengaruh positif dan signifikan struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sedang kepemilikan saham manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
Sugiyanto dan Setiawan (2019)	Likuiditas Profitabilitas <i>Good Corporate Governance</i>	Nilai perusahaan	Perusahaan perbankan di BEI	2014-2019	<i>Purposive sampling</i>	Regresi Linier Berganda	Sekunder	Likuiditas, <i>GCG</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
Nauli, Halim dan Sonia (2021)	DER, QR, ROA, DPR, Ukuran Perusahaan	Nilai perusahaan	Perusahaan <i>customers goods</i> di BEI	2016-2018	<i>Purposive sampling</i>	Regresi Linier Berganda	Sekunder	dividen (DPR) yang berpengaruh positif, Sedang Struktur

								Modal (DER) berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas (ROA), Likuiditas (QR), dan Size tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
Bagaskara, Titisari , dan Dewi (2021)	Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial	Nilai perusahaan	Makanan dan Minuman di BEI	2017-2019	<i>Purposive sampling</i>	regresi linier berganda	Sekunder	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas, leverage dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
Randika (2021)	Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Likuiditas	Nilai perusahaan	Perusahaan Manufaktur di BEI	2017–2019	<i>Purposive sampling</i>	Regresi Linier Berganda	Sekunder	-

Sumber: Khodamipour, Golestani, Khorram (2017), Ha dan Minh (2018), Dewi dan Abundanti (2019), Widayanti dan Yadnya (2020), Febriana, Djumahir dan Djawahir (2016), Sugiyanto dan Setiawan (2019), Nauli, Halim dan Sonia (2021), Bagaskara, Titisari , Dewi (2021), Randika (2021).

2.2 Landasan Teori

Dalam sub bab ini, menjelaskan teori-teori yang berhubungan dengan kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan sebagai dasar penyusunan kerangka pemikiran maupun untuk menyusun hipotesis dalam penelitian.

2.2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dikatakan sebagai nilai pasar dimana sangat erat hubungannya dengan harga saham dan memberikan pandangan kepada investor mengenai risiko dan prospek perusahaan dimasa depan (Brigham dan Houston, 2018:150). Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan pada kondisi tertentu. Perusahaan dengan nilai perusahaan baik akan berdampak pada meningkatkan daya tarik investor dalam menanamkan modalnya.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2016:6) Nilai Perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai saham suatu perusahaan tercermin dari harga saham di Bursa Efek. Harga saham meningkat dalam transaksinya menunjukkan nilai perusahaan tinggi maka semakin tinggi pula kemakmuran para pemegang saham. Nilai perusahaan di pasar modal tercermin nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total asset) dan prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha dan lain-lain.

Berdasarkan beberapa definisi tersebut dapat dipahami bahwa nilai perusahaan merupakan penilaian terkait dengan kinerja perusahaan yang biasanya digambarkan oleh besarnya harga saham perusahaan. Nilai perusahaan pada

dasarnya dapat diukur dengan beberapa metode seperti (Brigham dan Daves,, 2014:19).

1. *Earning Per Share* (EPS) mencerminkan bagian dari profit yang diperoleh perusahaan yang dibagikan untuk satu lembar saham. EPS dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Pendapatan bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}} \dots\dots\dots(1)$$

2. *Tobin's Q*, cara menghitung Tobin's Q adalah dengan menggunakan rumus:

$$Q = \frac{(P)(N) + D}{\text{BVA}} \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan:

Q. Nilai Perusahaan

P = harga pasar saham

N = Jumlah harga saham yang ditransaksikan

D = Nilai buku kewajiban

BVA = Nilai buku total aktiva.

3. *Price Book Value*, PBV dihitung dengan rumus:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham Biasa}}{\text{Ekuitas per Saham}} \dots\dots\dots(3)$$

Nilai perusahaan yang digunakan sebagai variabel yaitu *Price to Book Value* (PBV). PBV digunakan sebagai alat pengukuran karena dalam beberapa penelitian terdahulu PBV digunakan sebagai alat pengukuran nilai perusahaan. Alasan lain

yang menjadikan PBV dipilih sebagai alat pengukuran nilai perusahaan karena PBV dinilai paling dapat menggambarkan nilai perusahaan.

Pengukuran nilai perusahaan menggunakan PBV dinilai tepat karena instrumen penghitungan PBV adalah perbandingan antara nilai saham yang ditempatkan dengan nilai saham yang ditransaksikan. Harga saham akan naik apabila permintaan akan saham suatu perusahaan meningkat yang disebabkan beberapa faktor seperti, adanya struktur kepemilikan saham yang dimiliki manajemen, tingginya profit yang dihasilkan dan tingginya tingkat likuiditas perusahaan.

2.2.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal memberikan gambaran bahwa sinyal atau isyarat merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui publikasi laporan keuangan. Manajer melakukan publikasi laporan keuangan untuk memberikan informasi kepada pasar. Sinyal yang diberikan pihak manajemen tersebut ada dua macam yaitu *good news* dan *bad news* (Brigham dan Houston, 2018:31).

Teori Sinyal didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan diterima oleh para pengguna laporan keuangan atau masing-masing pihak tidak sama. Hal ini disebabkan karena adanya asimetri informasi tersebut. Informasi dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi para investor. Kualitas informasi dalam laporan keuangan dapat dinilai dari berbagai sudut pandang, yaitu keakuratan, relevan, kelengkapan informasi dan ketepatan

waktu (IAI, 2018:3). Perusahaan yang baik akan mempublikasikan laporan keuangan secara terbuka dan transparan serta mempublikasikan pengungkapan sukarela. Suatu informasi yang diberikan manajemen akan direspon beragam oleh investor Apabila informasi tersebut positif, maka pasar akan merespon dengan baik sehingga terjadi perubahan dalam pasar terkait volume perdagangan saham (Sartono, 2015:392)

Informasi yang telah disampaikan oleh perusahaan dan diterima oleh investor, akan diinterpretasikan serta dianalisa terlebih dahulu apakah informasi tersebut dianggap sebagai sinyal positif (berita baik) atau sinyal negative (berita buruk). Jika informasi tersebut bernilai positif berarti investor akan merespon secara positif dan mampu membedakan antara perusahaan yang berkualitas dengan yang tidak. Namun, jika investor memberikan sinyal negatif akan berdampak pada keinginan investor untuk berinvestasi semakin menurun dimana akan mempengaruhi penurunan nilai perusahaan (Hartono, 2016).

2.2.3 Teori Agensi (Agency Theory)

Teori keagenan merupakan teori yang mendukung pengaruh kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan. Teori keagenan menggambarkan hubungan kontraktual diantara pihak yang memberikan kepercayaan yaitu pemegang saham sebagai principal dengan pihak yang diberikan kepercayaan yaitu manajemen sebagai *agent* (Jensen dan Meckling, 1976). Terdapat *gap* kepentingan antara pihak manajemen dengan para pemegang saham yang dapat menimbulkan masalah keagenan (*agency problem*).

Atas perbedaan atau gap kepentingan antara prinsipal dan agen akan menimbulkan masalah keagenan (*agency problem*). Manajer cenderung lebih mengutamakan kepentingannya sendiri daripada kepentingan pemegang saham. Pengawasan dan pemantauan dalam mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham akan menimbulkan *Agency cost* yang dibayarkan pemilik perusahaan guna meningkatkan nilai perusahaan (Nursanita, dkk, 2018).

2.2.4 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial yang besar di dalam perusahaan akan efektif untuk mengawasi aktivitas perusahaan (Sintyawati dan Dewi, 2018). Proporsi kepemilikan manajerial yang semakin besar dalam perusahaan maka akan mempengaruhi manajemen dalam berusaha memenuhi kepentingan pemegang saham yang notabene adalah mereka sendiri.

Menurut Faizal (2014:23) bahwa pengertian kepemilikan manajerial adalah: “tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, diukur oleh proporsi saham yang dimiliki manajer pada akhir tahun yang dinyatakan dalam %”. Pasaribu, dkk (2016:156) kepemilikan manajerial adalah “Perbandingan antara kepemilikan saham manajerial dengan jumlah saham yang beredar. Pemegang saham dan manajer masing-masing berkepentingan memaksimalkan tujuannya

Indikator untuk mencari prosentase Kepemilikan Manajerial dapat menggunakan rumus (Kasmir, 2016:207);

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \dots\dots\dots(4)$$

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara langsung dan secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan yang dilakukan. Kepemilikan manajerial diukur dengan menghitung prosentase (%) jumlah lembar saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yaitu manajer, komisaris terafiliasi (diluar komisaris independen) dan direksi dibagi dengan total jumlah saham yang ditransaksikan.

2.2.5 Laporan Keuangan

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2019:2) laporan keuangan merupakan sebuah proses pelaporan keuangan yang dibuat suatu perusahaan selama periode akuntansi yang meliputi komposisi keuangan, pelaporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan, dan catatan-catatan yang digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan.. Laporan keuangan juga memberikan informasi nilai aktivitas, hutang, modal sendiri dan laporan laba rugi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan dalam mencapai tujuan selama periode tertentu.

Menurut Fahmi (2016:31), laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan, sehingga laporan keuangan dapat menjadi alat mengkomunikasikan berbagai pihak yang ingin mengetahui secara mendalam tentang laporan keuangan suatu perusahaan. Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan secara lengkap perlu dilakukan

analisis terhadap laporan keuangan perusahaan, untuk mendapatkan gambaran mengenai rasio keuangan yang dimiliki perusahaan.

2.2.6 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu, yang diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktiva secara produktif dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut (Munawir, 2017:33).

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu menurut Husnan (2015:65). Brigham dan Houston (2018:107) mendefinisikan usaha suatu perusahaan untuk menghasilkan profit atau keuntungan yang berkaitan dengan total aktiva, penjualan, maupun kewajiban. Semakin tinggi tingkat keuntungan atau profit yang diperoleh, semakin bagus prospek perusahaan karena manajemen mampu menjalankan perusahaan secara maksimal.

Pengukuran profitabilitas dapat menggunakan beberapa rasio dengan penjelasan sebagai berikut: (Kasmir, 2016:197):

a. Return On Equity

Return On Equity (ROE) digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor. Namun rasio ini tidak menghitung dividen maupun capital gain untuk

pemegang saham (Munawir, 2017:240). Return On Equity dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Modal}} \dots \dots \dots (5)$$

b. *Return On Asset*

Return On Asset (ROA) salah satu jenis rasio profitabilitas yang mampu menilai kemampuan perusahaan dalam hal memperoleh laba dari aset yang digunakan (Munawir, 2017:240). Return On Asset dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \dots \dots \dots (6)$$

c. *Net Profit Margin*

Net Profit Margin (NPM) merupakan ukuran dari profitabilitas perusahaan dari penjualan setelah memperhitungkan semua biaya dan pajak penghasilan. (Munawir, 2017:241) dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Penjualan}} \dots \dots \dots (7)$$

d. *Gross Profit Margin*

Gross Profit Margin (GPM) merupakan perbandingan antara laba kotor dengan penjualan atau pendapatan bersih, dengan kata lain mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih (Munawir, 2017:241). dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales}} \dots \dots \dots (8)$$

e. *Operating Profit Margin*

Operating Profit Margin (OPM) merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasi dari penjualan bersih perusahaan (Munawir, 2017:241). *Operating Profit Margin* dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan}} \dots\dots\dots (8)$$

Profabilitas yang digunakan sebagai variabel yaitu Return On Asset (ROA). Pemilihan proksi ROA karena digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan.

2.2.7 Likuiditas

Menurut Prastowo (2015:83), likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajiban jangka pendeknya kepada kreditor yang jatuh tempo. Sangat penting dalam mengendalikan likuiditas, karena likuiditas sendiri bertujuan untuk menguji kecukupan dana perusahaan dalam membayar kewajiban yang harus segera dipenuhi.. Riyanto (2016:25) menyatakan likuiditas yang tinggi mencerminkan kondisi yang baik bagi kreditor, disebabkan sebagian dana perusahaan yang tertahan atau tidak terpakai. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang baik cenderung akan menggunakan dana tersebut untuk operasional maupun investasi perusahaan sendiri.

Menurut Munawir (2017:31), likuiditas adalah kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Sedang Kasmir (2016:129) menyatakan Likuiditas adalah rasio yang

menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka lancar yang jatuh tempo.

Pada umumnya aktiva lancar terdiri dari kas, sekuritas, piutang usaha, dan persediaan sedangkan kewajiban lancar terdiri dari hutang usaha, wesel bayar jangka pendek, kewajiban jangka panjang yang akan jatuh tempo, pajak akrual, dan beban akrual lainnya. Jika suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan, maka perusahaan tersebut mulai membayar tagihannya (hutang usaha) dengan lebih lambat, meminjam dari bank dan lain sebagainya. Jika kewajiban lancar meningkat lebih cepat dibandingkan aktiva lancar, maka rasio lancar akan turun dan hal ini akan menimbulkan permasalahan. Hal ini menandakan likuiditas perusahaan relatif dalam jumlah kecil. Karena rasio lancar memberikan indikator terbaik atas besarnya klaim kreditor jangka pendek yang dapat ditutup oleh aktiva yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas relatif lebih cepat, maka hal ini paling banyak digunakan dalam mengukur solvensi jangka pendek. Standar rasio lancar sebesar 200%, artinya setiap Rp 1 kewajiban lancar dijamin oleh Rp 2 aktiva lancar (Kasmir, 2016:129).

Ada beberapa rasio likuiditas sebagai berikut (Riyanto, 2016:26)

a. Current Ratio

Rasio ini dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar dan rasio ini menunjukkan sampai sejauh apa kewajiban lancar ditutupi oleh aset yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat (Brigham dan Houston, 2018:134). Rasio lancar digunakan untuk melihat kondisi perusahaan dalam melunasi kewajiban lancar yang jatuh tempo, dihitung dengan cara

membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar, dapat dihitung sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \dots\dots\dots(10)$$

b. Quick Ratio

Rasio ini dihitung dengan mengurangi persediaan dengan aset lancar, kemudian membagi sisanya dengan kewajiban lancar (Brigham dan Houston, 2018:135). Rasio ini digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya tanpa memperhitungkan persediaan, karena persediaan memerlukan waktu yang relatif lebih lama untuk dicairkan sebagai kas. Rasio ini dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$QR = \frac{\text{Current Asset} - \text{Inventories}}{\text{Current Liabilities}} \dots\dots\dots(11)$$

c. Cash Ratio

Cash ratio merupakan ukuran likuiditas yang paling ketat karena hanya mempertimbangkan kas dan surat berharga jangka pendek sebagai komponen untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo, dengan tujuan menunjukkan kemampuan kas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Riyanto, 2016:26). Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash Marketable Securities}}{\text{Current Liabilities}} \dots\dots\dots(12)$$

Dalam menghitung likuiditas dalam penelitian ini peneliti menggunakan current ratio (CR).

2.2.8 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Agency theory digunakan untuk mendukung pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya *agency theory* dapat menurunkan adanya *agency cost* karena dengan kepemilikan saham manajerial dapat membantu penyatuan kepentingan antara manajer dan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976).

Wilopo dan Mayangsari (2002) menyatakan bahwa pemisahan fungsi antara pemilik dan kontrol dapat menimbulkan keagenan, karena itu diperlukan pengaturan atau mekanisme yang maksimal. Struktur kepemilikan dalam suatu perusahaan dapat dipahami sebagai persentase kepemilikan saham pada perusahaan oleh seseorang, manajemen, maupun institusi. Struktur kepemilikan merupakan salah satu langkah untuk menekan biaya agensi atau *agency cost* karena antara pemilik dan manajemen sama-sama memiliki proporsi sendiri dalam perusahaan, dan akan meminimalisir terjadinya konflik keagenan (*agency problem*) karena adanya pembagian yang jelas.

Menurut teori keagenan, untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham perlu struktur kepemilikan sebagai mekanismenya. Struktur kepemilikan suatu perusahaan dipercaya akan mampu mempengaruhi proses bisnis yang pada akhirnya mempengaruhi kinerja perusahaan dalam mencapai tujuannya. teori keagenan menyatakan bahwa salah satu mekanisme untuk memperkecil adanya konflik keagenan dalam perusahaan adalah dengan cara memaksimalkan kepemilikan manajerial (Jensen dan Meckling, 1976). Dengan menambah jumlah kepemilikan manajerial, maka manajemen akan

merasakan dampak langsung atas setiap keputusan yang mereka ambil karena mereka menjadi pemilik perusahaan. Kepemilikan manajerial menjadi mekanisme yang efektif untuk mengatasi konflik keagenan yang terjadi akibat kepentingan antara manajer dan pemilik. Kepemilikan manajerial yang efektif meminimalkan konflik keagenan berkaitan dengan adanya kepentingan manajemen, sehingga manajemen dapat mengelola perusahaan secara efisien

Secara teoritis, dengan adanya kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik keagenan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan karena antara pihak manajemen dengan pemilik atau pemegang saham memiliki tujuan yang sama. Hal ini sejalan dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Abundanti (2019), Widayanti dan Yadnya (2020) yang menyatakan bahwa secara parsial terdapat berpengaruh positif kepemilikan manajerial dengan Nilai Perusahaan. Berbeda dengan penelitian Dewi dan Abundanti (2019) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajemen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan manajerial akan mempengaruhi nilai perusahaan juga semakin tinggi dan sebaliknya.

2.2.9 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas berperan penting dalam semua aspek bisnis karena dapat menunjukkan efisiensi dari perusahaan dan mencerminkan kinerja perusahaan (Kasmir, 2016:114). Secara teoritis meningkatnya profitabilitas perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan profitabilitas merupakan sinyal bagi investor agar tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan. T

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan didukung teori sinyal. Menurut Brigham dan Houston (2018:36), teori sinyal menunjukkan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan informasi bagi investor tentang bagaimana manajemen mengelola perusahaan secara baik dengan prospek yang menguntungkan. Apabila nilai profitabilitas meningkat, maka ini berarti perusahaan mampu menggunakan asetnya secara produktif sehingga dapat menghasilkan keuntungan yang besar.

Besarnya profitabilitas perusahaan akan menarik bagi investor untuk menanamkan modalnya dengan melakukan permintaan pembelian saham perusahaan karena investor akan menilai perusahaan memiliki kinerja yang baik (Husnan, 2016:317). Dengan demikian harga saham meningkat karena tingginya permintaan saham yang mengindikasikan meningkatnya nilai perusahaan, mengacu pada beberapa penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dewi dan Abundanti (2019), Widayanti dan Yadnya (2020), Febriana, Djumahir dan Djawahir (2016), Sugiyanto dan Setiawan (2019) membuktikan bahwa terdapat berpengaruh positif dan signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2.2.10 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan rasio yang mengukur tingkat likuiditas perusahaan dengan melihat besarnya komposisi aktiva lancar dengan kewajiban lancar (Mamduh, 2018:37). Likuiditas perusahaan dianggap baik apabila perusahaan mampu membayar kewajiban lancar yang jatuh tempo dalam setahun tepat pada waktunya. Semakin tinggi likuiditas maka perusahaan semakin baik karena dianggap dapat memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan. Ketika

perusahaan mampu memenuhi hutang jangka pendek dengan tepat waktu, maka hal tersebut dapat menarik para investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan. Sehingga ketika banyak investor yang menanamkan sahamnya, maka akan semakin tinggi harga saham di perusahaan tersebut. Saham yang semakin tinggi menunjukkan cerminan bahwasanya nilai perusahaan yang ada di perusahaan tersebut juga tinggi.

Likuiditas mengacu pada ketersediaan sumber daya (kemampuan) perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo secara tepat waktu. Apabila perbandingan aset lancar dengan hutang lancar semakin besar, ini berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya. Menurut penelitian Listiana dan Susilo (2012), menyatakan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi memiliki risiko yang lebih kecil terhadap kemungkinan terjadinya gagal bayar atas utang jangka pendek perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi menggambarkan perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga pihak manajemen meminta auditor lebih cepat dalam menyelesaikan audit terhadap laporan keuangan, sehingga kabar baik tersebut dapat disampaikan secara tepat waktu dan berguna bagi pengguna laporan keuangan perusahaan. Pendapat ini sejalan dengan penelitian Khiyanda (2013) yang mengungkapkan Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang tinggi dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini merupakan berita baik (*good news*) sehingga perusahaan dengan kondisi seperti ini cenderung untuk tepat waktu dalam penyampaian laporan keuangannya.

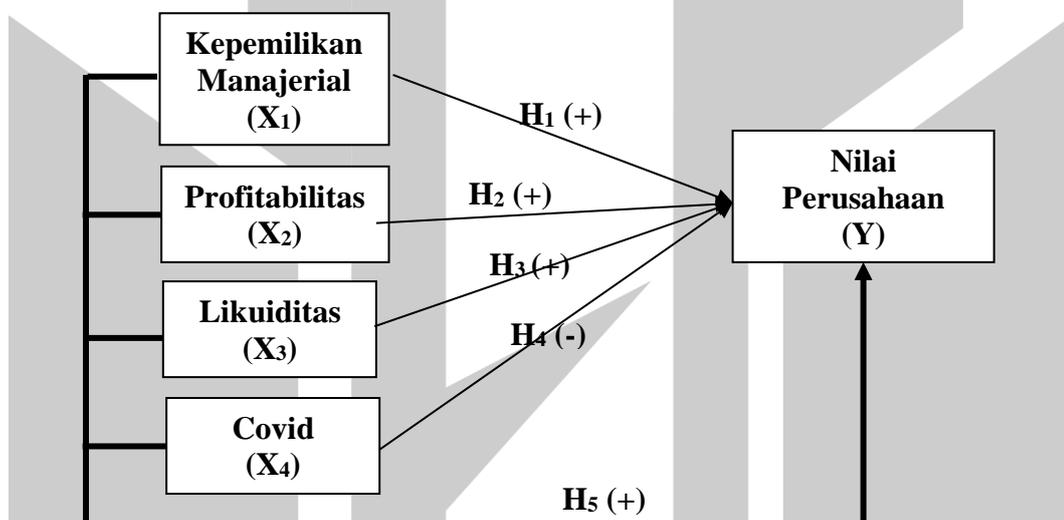
Sudiani dan Darmayanti (2016) menyatakan terdapat Pengaruh negatif likuiditas terhadap nilai perusahaan hal ini Apabila aktiva lancar yang terdiri dari kas, piutang usaha, persediaan ini semakin tinggi berarti ada dana yang menganggur di perusahaan, yang mengakibatkan perusahaan tidak dapat secara optimal memanfaatkan aktiva lancarnya sehingga tidak dapat memakmurkan pemegang saham. Padahal untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan harus bisa memakmurkan pemegang saham. Sejalan dengan pernyataan (Maryani dan Adel (2016) yang menyatakan Semakin besar likuiditas menunjukkan semakin besar biaya yang harus dikeluarkan perusahaan untuk membiayai hutang lancar, akibatnya distribusi aset lancarsemakin terserap untuk melunasi kewajiban jangka pendek tersebut. Sehingga aset yang dapat digunakan dalam kegiatan operasi perusahaan semakin kecil. Yang berarti semakin tinggi current ratio maka akan menurunkan nilai perusahaan.

Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan didukung teori sinyal. Yang menunjukkan suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen untuk memberikan sinyal positif, sehingga dapat mengetahui prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2018:36). Apabila likuiditas meningkat menunjukkan perusahaan mampu untuk mengatasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Likuiditas semakin tinggi, maka reputasi perusahaan semakin baik, sehingga mempengaruhi harga saham yang berdampak pada nilai perusahaan saham. Pada penelitian Dewi dan Abundanti (2019), Widayanti dan Yadnya (2020), Putra dan Lestari (2016), yang menunjukkan bahwa terdapat berpengaruh positif signifikan likuiditas dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan tinggi dan

semakin rendah likuiditas maka nilai perusahaan rendah. Kemampuan kas yang tinggi akan berdampak terhadap kemampuan kewajiban jangka pendek perusahaan dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penelitian terdahulu dan landasan teori, maka kerangka pemikiran digambarkan:



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

Keterangan:

—> : Secara Parsial

→ : Secara Simultan

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka penelitian yang telah dirancang, maka hipotesis yang akan diajukan oleh penelitian sebagai berikut :

H1 : Kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas, covid 19 secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H2 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H4 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H5 : Covid 19 berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan