

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Dalam Penelitian yang menggunakan metode deskriptif kuantitatif. Seringkali ditanyakan tentang teori-teori yang mendukung setiap hasil penemuan sehingga penting dalam penelitian ini untuk mencantumkan beberapa *Grand Theory* yang diharapkan mendukung setiap variabel baik *Independent* maupun *Dependent* yang diteliti, berikut beberapa *Grand Theory* yang diduga mampu mendukung penerapan variabel dalam penelitian ini.

2.1.1 Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan sebuah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiranto, 2007:14). Nilai perusahaan menggambarkan prngrolahan perusahaan yang dilakukan oleh manajemen. Baik atau buruknya nilai pengelolaan yang dilakukkann oleh manajemen akan berdampak pada nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar. Naiknya harga saham dikarenakan adanya peluang investasi. Peluang investasi terjadi karena *investor* percaya manajemen mengelola asset, modal dan hutang dengan baik sehingga keuntungan yang diharapkan akan terjadi. Keuntungan inilah yang menjadi daya tarik *investor* dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan akan meningkat.

Husnan (2013) mendefinisikan nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa dan ditentukan oleh pelaku pasar pada saat tertentu. Harga saham selalu mengalami perubahan setiap harinya bahkan setiap detik harga saham dapat berubah. Oleh karena itu, pelaku pasar harus mampu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham.

Nilai perusahaan menurut Rika dan Islahudin (2008, 7) didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara ,aksi,u, apabila harga saham perusahaan meningkat. Tujuan memaksimumkan kemakmuran pemegang dapat ditempuh dengan memaksimumkan nilai sekarang atau present value semua keuntungan pemegang saham diharapkan akan diperoleh di masa datang. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyertakan pengelolannya kepada para professional. Para professional diposisikan sebagai manajer atau komisaris. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *price to book value* (PBV).

Indikator Nilai Perusahaan

Indikator Nilai Perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Menurut Sihombing (2008, 95) berpendapat bahwa *Price to Book Value* (PBV) merupakan suatu nilai yang digunakan untuk membandingkan apakah sebuah saham lebih mahal atau lebih murah dibandingkan dengan saham lainnya. Perbandingannya dapat diperoleh dari dua perusahaan dalam satu kelompok usaha yang memiliki sifat bisnis yang sama. Keberadaan *Price to Book Value* (PBV) sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi dipasar modal, sehingga PBV digunakan sebagai proksi dalam pengukuran penelitian.

Menurut Tjiptono Darmadji (2011, 157) *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Rumus yang digunakan adalah:

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

2.1.2 Good Corporate Governance

Istilah “Corporate Governance” Pertama kali diperkenalkan Cadbury Commite tahun 1992 dalam laporan yang dikenal Cadbury Report. Laporan ini sebagai titik balik yang menentukan praktik Corporate Governance diseluruh dunia. *Corporate Governance* adalah seperangkat aturan yang merumuskan hubungan antara para pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah, karyawan dan pihak-pihak yang berkepentingan

lainnya baik internal maupun eksternal sehubungan dengan hak-hak dan tanggung jawab mereka. *Cadbury Report* (dlm. Sedarmayanti, 2012).

Good Corporate Governance (GCG) dapat didefinisikan sebagai susunan aturan yang menentukan hubungan antar pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah, karyawan dan stakeholder internal dan eksternal yang lain yang sesuai hak dan tanggungjawab (FCGI, 2001). *Good Corporate Governance* merupakan salah satu konsep yang dapat dipergunakan dalam meningkatkan efisiensi ekonomis yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan direksi, para pemegang saham dan pemangku kepentingan perusahaan lainnya. GCG juga memberikan suatu struktur yang memfasilitasi penentuan sasaran-sasaran dari suatu perusahaan. *Good Corporate Governance* atau tata kelola perusahaan adalah rangkaian proses, kebiasaan, kebijakan, aturan dan institusi yang mempengaruhi pengarahannya, pengelolaan, serta pengontrolan suatu perusahaan atau korporasi. Tata kelola perusahaan juga mencakup hubungan antara para pemangku kepentingan (*stakeholder*) yang terlibat serta tujuan pengelolaan perusahaan. Pihak-pihak utama dalam tata kelola perusahaan adalah pemegang saham, manajemen dan dewan direksi. Tata kelola perusahaan adalah suatu subyek yang memiliki banyak aspek.

Penerapan GCG berfungsi sebagai pengatur hubungan-hubungan antara pemegang saham (*principal*) dan manajer (*agent*) dan pihak-pihak berkepentingan lainnya untuk mencegah terjadinya konflik kepentingan. GCG mengupayakan pencegahan dini atas kesalahan-kesalahan signifikan yang terjadi dalam mengimplementasikan strategi perusahaan dan upaya perbaikannya. GCG merupakan suatu alat untuk mengawasi pengelolaan manajer bahwa mereka bekerja sesuai dengan tujuan perusahaan dan memakmurkan pemegang saham. "Tata kelola perusahaan merupakan istilah yang muncul dari interaksi di antara manajemen, pemegang saham, dan dewan direksi serta pihak terkait lainnya, akibat adanya ketidakkonsistenan antara "apa" dan "apa yang seharusnya", sehingga isu tata kelola perusahaan muncul" (Tricker dalam Zarkasyi, 2008:35).

2.1.2.1 konsep *Good Corporate Governance*

Corporate Governance berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakni bahwa manajer akan mencuri/menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan dan berkaitan dengan atau *capital* yang telah ditanamkan investor, serta bagaimana para investor

mengontrol para manajer (Shleifer dan Vishny dalam Ituriaga dan Hoffinan, 2005). Dengan kata lain *Corporate Governance* diharapkan dapat berfungsi untuk menekan biaya keagenan.

FCGI (*Forum Corporate Governance Indonesia*) (Gideon, 2005), mendefinisikan corporate governance sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta peran pemegang kepentingan intern atau ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain system yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001) merumuskan corporate governance sebagai suatu system tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan berbagai partisipan dalam menentukan arah dan kinerja perusahaan. Tujuan corporate governance adalah menciptakan nilai tambah bagi stakeholder. Corporate governance yang efektif diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Manfaat dari corporate governance dapat diketahui dari harga saham perusahaan yang bersedia dibayar oleh investor. Penelitian ini menggunakan empat aspek corporate governance yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proposi, komisaris independen, dan jumlah anggota komite audit.

2.1.2.2 Indikator-indikator *Good Corporate Governance*

1. Dewan Komisaris

Komposisi dewan komisaris merupakan salah satu karakteristik dewan yang berhubungan dengan kandungan informasi laba. Melalui perannya dalam menjalankan fungsi pengawasan, komposisi dewan dapat mempengaruhi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat diperoleh suatu laporan laba yang berkualitas (Boediono, 2005). Struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karena adanya control yang mereka miliki (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

2. Dewan Direksi

Dewan direksi berfungsi untuk mengurus perusahaan. Dewan direksi dan dewan komisaris dipilih oleh pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang mewakili kepentingan para pemegang saham tersebut. Peran direksi dan komisaris sangat penting dan

cukup menentukan bagi keberhasilan implementasi GCG. Diperlukan komitmen dari dewan direksi dan komisaris agar implementasi GCG dapat berjalan dengan lancar sesuai dengan harapan. Dalam hal ini, Indonesia yang menggunakan system *two board*, maka direksi memiliki kewajiban dalam penyusunan pedoman, sedangkan dewan komisaris memberikan nasihat dan mengawasi direksi (Muh Arif Effendi, 2016).

3. *Komite Audit*

Komite audit mempunyai peran yang penting dan strategis dalam hal memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan seperti halnya menjaga terciptanya system pengawasan perusahaan yang memadai serta dilaksanakan *good corporate governance*. Tugas komite berhubungan dengan kualitas laporan keuangan, karena komite audit diharapkan dapat membantu dewan komisaris dalam melaksanakan tugas yaitu mengawasi proses pelaporan keuangan oleh manajemen. Menurut Teoh dan Wong (1993) dalam suryana (2005) peran komite audit sangat penting karena mempengaruhi kualitas laba perusahaan yang merupakan salah satu informasi penting yang tersedia untuk public dan dapat digunakan investor untuk menilai perusahaan.

2.1.3 **Kepemilikan Saham**

Struktur kepemilikan adalah struktur kepemilikan saham yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (insider) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Atau dengan kata lain struktur kepemilikan saham adalah proporsi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial dalam kepemilikan saham perusahaan. Dalam menjalankan kegiatan suatu perusahaan diwakili oleh direksi (agents) yang ditunjuk oleh pemegang saham (principals) (sugiarto, 2009:59).

I Made Sundana (2011:11) menyatakan bahwa kepemilikan merupakan pemisahan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Pemilik atau pemegang saham adalah pihak yang menyertakan modal kedalam perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang ditunjuk pemilik dan diberi kewenangan mengambil keputusan dengan harapan manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik.

Menurut Tjipto Darmaji dan Hendy M. Fakhruddin (2006:178) “ Saham dapat didefinisikan sebagai tanda atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham sahambewujud pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar

penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut”. Struktur kepemilikan sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan. Dua aspek yang perlu dipertimbangkan ialah (1) konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar (*outsider ownership concentration*) dan (2) kepemilikan perusahaan oleh manajer (*manager ownership*). Pemilik perusahaan dari pihak luar berbeda dengan manajer karena kecil kemungkinannya pemilik dari pihak luar terlibat dalam urusan bisnis perusahaan sehari-hari (Widyastuti, 2004). Struktur kepemilikan perusahaan memiliki hubungan atau pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Control yang berbeda dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah yang menjadi pengaruh terhadap kinerja keuangan.

2.1.3.1 Indikator-indikator Kepemilikan Saham

1. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajemen adalah proposi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan oleh direktur dan komisaris (Diyah dan Widanar, 2009). Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen akan mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga manajemen akan termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan adalah hubungan *nonmonotonic* yang muncul karena adanya insentif yang dimiliki oleh manajer dan mereka berusaha melakukan penyesuaian kepentingan dengan *outsider ownership* dengan cara meningkatkan kepemilikan saham mereka jika nilai perusahaan meningkat (Rina susanti *et al*, 2014)

Menurut Sujono dan Soebiantoro (2007) kepemilikan manajerial akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerjanya, karena mereka juga ikut memiliki perusahaan. Munculnya kepemilikan saham dalam pihak manajemen bisa melaksanakan dan selalu mengawasi perkembangan perusahaan sekaligus memperhitungkan kebijakan deviden yang terbaik dari dua sisi yaitu dari sisi pemegang saham dan kemajuan perusahaan. Rumus yang digunakan adalah:

$$KM = \frac{\text{kepemilikan saham manajerial}}{\text{total saham yang beredar}}$$

2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga mengurangi tindakan manajemen melakukan manajemen laba. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akualisasi sesuai kepentingan pihak manajemen. Investor institusional sering disebut sebagai investor yang canggih (*sophisticated*) dan seharusnya lebih dapat menggunakan informasi periode sekarang dalam memprediksi laba masa depan dibandingkan dengan investor non institusional (Veronica dan Utama, 2005).

Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008) dalam penelitian Rina dan Tatik (2014). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam mengawasi manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Pengawasan tersebut akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham.

Kepemilikan intitusional memiliki kelebihan antara lain:

1. Memiliki profesionalisme dalam menganalisa informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi
2. Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi didalam perusahaan.

Menurut Riswari (2012) Kepemilikan institusional dapat menekan kecenderungan manajemen untuk memanfaatkan *discretionary* dalam laporan keuangan sehingga memberikan kualitas laba yang dilaporkan. Prosentase saham tertentu yang dipunyai oleh institusi bisa mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat tindakan penyimpangan keuangan yang bertujuan untuk mengelabui pihak institusional. Rumus yang digunakan adalah:

$$KI = \frac{\text{kepemilikan saham oleh institusional}}{\text{total saham yang beredar}}$$

2.1.4 Profitabilitas

Rasio Profitabilitas menurut Menurut Premuroso dan Bhattacharaya (2007) menunjukkan bahwa rasio-rasio yang mampu mewakili profitabilitas perusahaan seperti ROE dan NPM memiliki hubungan positif signifikan dengan GCG. Sehingga makin baik pengelolaan perusahaan, maka perusahaan akan makin mampu menghasilkan tingkat imbal hasil yang lebih baik. Berdasarkan pada argumentasi diatas maka peneliti menetapkan hipotesis penelitian yaitu Penerapan GCG berpengaruh terhadap rasio profitabilitas.

Profitabilitas merupakan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut yang dinyatakan dalam prosentase. Lebih lanjut karena pengertian profitabilitas sering dipergunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal didalam perusahaan, maka rentabilitas ekonomis sering pula dimaksudkan sebagai kemampuan perusahaan dengan seluruh modal yang bekerja didalamnya untuk menghasilkan laba (Dendawijaya, 2005). Profitabilitas yang tinggi menunjukan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat (Sujoko dan Soebintoro, 2007).

Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efesiensi perusahaan. (Kasmir, 2011:114).

Dalam penelitian ini pengukuran profitabilitas menggunakan Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE)

Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri

5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri

Manfaat yang diperoleh adalah untuk:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri
6. Manfaat lainnya

2.1.3.1 Indikator-indikator Profitabilitas

1. Return On Assets (ROA)

Mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang tertentu (Hanafi, 2013:42). Rasio ini mengukur efektivitas perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang akan digunakan untuk operasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Munawir 2002:89).

Menurut Kasmir (2011) hasil pengambilan atas asset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi asset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset. Rumus yang digunakan adalah:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. Return On Equity (ROE)

Mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu (Hanafi, 2013:42). ROE merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas dan ekuitas. Semakin besar hasil ROE maka kinerja perusahaan semakin baik.

Menurut Kasmir (2011) Hasil pengembalian atas ekuitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk

mengukur seberapa besar rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap ekuitas. Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi pada jumlah laba yang dihasilkan dari setiap rupiah data yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{Modal Sendiri}}$$

3. *Net Profit Margin (NPM)*

Net profit margin merupakan rasio yang mengukur rupiah laba yang dihasilkan oleh setiap satu rupiah penjualan (Dwi Patowo, 2005:97). Rasio interpersikan juga sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya perusahaan pada periode tertentu. Rasio ini membandingkan antara keuntungan bersih setelah pajak terhadap penjuala bersih. Rumus yang digunakan adalah:

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

2.1.5 **Theory Agency (Teori Keagenan)**

Menurut Brigham & Houston (2006: 26-31) Para manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham, untuk membuat keputusan, dimana hal ini menciptakan potensi konflik antar pemangku kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan (agency theory). Hubungan keagenan (agency relationship) terjadi suatu individu, yang disebut sebagai principal menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut sebagai agen untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut.

Teori keagenan menjelaskan bagaimana menyelesaikan atau mengurangi kepentingan antara pihak-pihak yang berkepentingan dalam kegiatan bisnis yang berdampak merugikan. Untuk menghindari konflik diperlukan prinsip-prinsip dasar pengelolaan perusahaan yang baik. Corporate Governance yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan mendapatkan informasi yang sama dan lengkap dengan yang dimiliki oleh manajemen. Mekanisme

yang dinamakan Good Corporate Governance sebagai konsep kelanjutan dari teori keagenan ini.

2.1.6 Theory Signaling

Menurut Jama'an (2008) teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal, karena terdapat asimetri informasi (Asymmetri Information) antara perusahaan dan pihak luar. Pihak perusahaan memiliki batasan informasi laporan keuangan yang diterima oleh pihak eksternal menjadikan para investor untuk kurang mendapat pengetahuan terkait kondisi perusahaan, sehingga menyebabkan para investor enggan untuk menanamkan saham diperusahaan yang tidak menyediakan informasi laporan keuangan. Untuk mengatasi permasalahan kurangnya informasi perusahaan yang diterima pihak eksternal maka sebuah perusahaan harus memberikan sinyal pada pihak luar untuk memberikan pengetahuan kepada pihak eksternal terkait kondisi perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

N O	Judul Penelitian	Penulis	Kesimpulan
1.	Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan <i>Food And Beverage</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015	Fidya Anggraeni (2017)	Hasil penelitian membuktikan bahwa : <i>Good Corporate Governance</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>Good Corporate Governance</i> Berpengaruh signifikan terhadap Kinerja keuangan, Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
2.	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> Dan <i>Good Corporate</i>	Evi Rahma Kartiwi	Hasil analisis menunjukkan bahwa H1, <i>Corporate Social Responsibility</i> Berpengaruh tidak signifikan

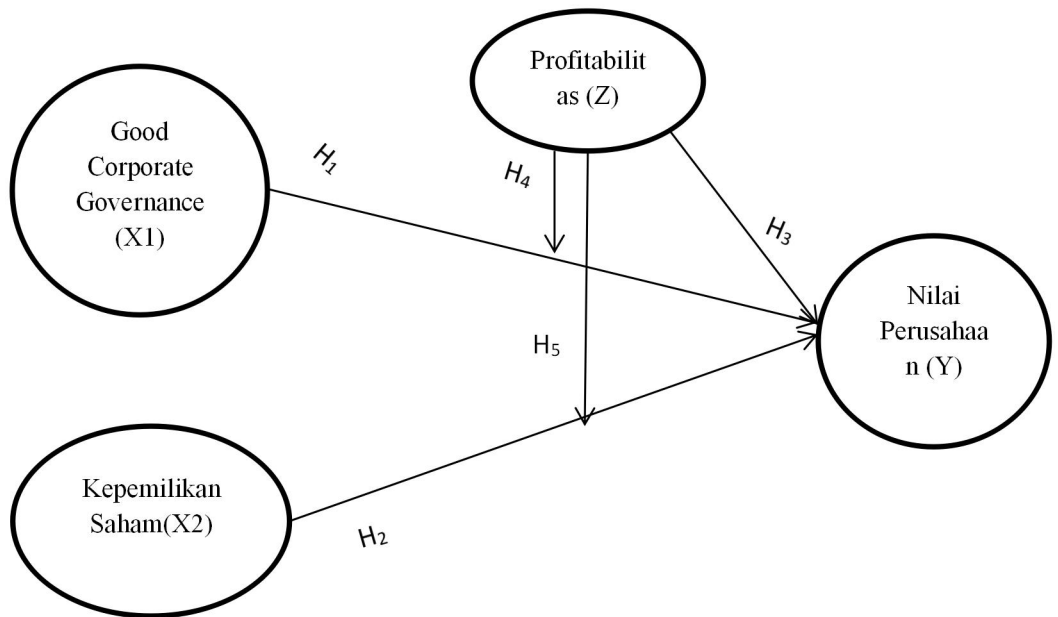
	<p><i>Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015</i></p>	(2017)	<p>terhadap Nilai perusahaan. H2, <i>Good Corporate Governance</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. H3, <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas. H4, <i>Good Corporate Governance</i> berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. H5, Profitabilitas sebagai variabel intervening berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan. Profitabilitas sebagai variabel intervening tidak mampu memoderasi <i>Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan</i> dan tidak mampu memoderasi <i>Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan</i>.</p>
3	<p>Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Intitusional, Kepemilikan Manajerial dan Frekuensi Rapat Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013)</p>	<p>Asteria Widhiyana Ayu Savitri</p>	<p>Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa secara simultan profitabilitas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan frekuensi rapat dewan komisaris memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu secara parsial, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan frekuensi rapat dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa dengan adanya peningkatan profitabilitas perusahaan dapat menyebabkan terjadinya peningkatan pada nilai perusahaan.</p>

4	Analisa Kepemilikan Intitusional, Kepemilikan Manajerial, Harga Saham dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan	Miftahul Jannatin Al Khoribi (2017)	Kepemilikan Intitusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Harga saham tidak memengaruhi nilai perusahaan, dan profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan
5.	Pengaruh Kepemilikan Intitusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2015	Rosa Luciano (2017)	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa: 1. Secara parsial kepemilikan intitusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, 2. Secara parsial kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, 3. Kepemilikan intitusional dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6.	Pengaruh struktur kepemilikan saham, kebijakan deviden dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI)	Herni Ali HT, Miftahurrohman	Hasil yang ada menunjukkan bahwa struktur kepemilikan memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Struktur kepemilikan memiliki pengaruh yang negatif terhadap kebijakan hutang. Struktur kepemilikan saham tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
7.	Pengaruh mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) dan Struktur	Aslintania devi (2013)	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ada hubungan negatif yang signifikan antara mekanisme corporate governance

	Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI 2010-2013)		(efektivitas papan dan efektivitas komite audit) dan nilai perusahaan. Tapi, tidak ada hubungan yang signifikan antara struktur struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) terhadap nilai perusahaan.
8.	Pengaruh struktur kepemilikan saham, faktor internal dan faktor eksternal terhadap nilai perusahaan	Amalia puspitasani perdata	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan saham institusional, kepemilikan saham asing, pertumbuhan aset, dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara profitabilitas dan nilai perdagangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
9.	Pengaruh likuiditas, kebijakan investasi dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di BEI	Suhesti (2017)	Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel 1. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, 2. Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, 3. Struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, 4. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 5. Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, 6. Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, 7. Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Konseptual

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



2.4 HIPOTESIS

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu yang telah diuraikan sebelumnya. Maka hipotesis yang di sajikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Hubungan antara pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Penerapan GCG berfungsi sebagai pengatur hubungan-hubungan antara pemegang saham (*principal*) dan manajer (*agent*) dan pihak-pihak berkepentingan lainnya untuk mencegah terjadinya konflik kepentingan. GCG mengupayakan pencegahan dini atas kesalahan-kesalahan signifikan yang terjadi dalam mengimplementasikan strategi perusahaan dan upaya perbaikannya. GCG merupakan suatu alat untuk mengawasi pengelolaan

manajer bahwa mereka bekerja sesuai dengan tujuan perusahaan dan memakmurkan pemegang saham.

Dengan adanya penerapan GCG dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan penerapan GCG yang baik dapat mengurangi risiko yang dilakukan oleh dewan dengan keputusan-keputusan yang menguntungkan diri sendiri. Penerapan GCG juga bisa memberikan kemajuan terhadap kinerja suatu perusahaan agar bisa memberikan suatu penentuan sasaran dari suatu perusahaan dan sebagai sarana untuk menentukan teknik monitoring kinerja. Karena dengan adanya peningkatan kinerja perusahaan, maka nilai perusahaan juga akan semakin baik dan jika suatu perusahaan ingin mempunyai nilai perusahaan yang baik maka harus bisa mengelola asset dan modal perusahaan tersebut dengan baik agar bisa menarik para pemegang saham untuk berinvestasi.

Berdasarkan dari penelitian terdahulu dapat disimpulkan bahwa, (Fidya Anggraeni, 2017) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Food And Beverage” mengatakan GCG (*Good Corporate Governance*) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* tahun 2013-2015. (Nita Ayu Widyasari, 2015) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh *good corporate governance* (GCG) dan pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan studi pada perusahaan manufaktur” juga membuktikan *Good Corporate Governance* (Komisaris independen) berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (Aslintania Devi, 2013) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada perusahaan Perbankan” juga mengatakan bahwa ada hubungan negatif yang signifikan antara mekanisme *corporate governance* (efektivitas papan dan efektivitas komite audit) dan nilai perusahaan.

Sedangkan (Evi Rahma Kartiwi, 2017) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening* Pada Industri Makanan dan Minuman” mengatakan bahwa Good Corporate Governance berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1 : Terdapat pengaruh signifikan GCG (*Good Corporate Governance*) terhadap Nilai Perusahaan

2. Hubungan antara pengaruh Kepemilikan Saham Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur kepemilikan adalah struktur kepemilikan saham yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insider*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Atau dengan kata lain struktur kepemilikan saham adalah proporsi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial dalam kepemilikan saham perusahaan. Dalam menjalankan kegiatan suatu perusahaan diwakili oleh direksi (*agents*) yang ditunjuk oleh pemegang saham (*principals*) (Sugiarto, 2009:59). Semakin tinggi kepemilikan institusional, diharapkan semakin kuat kontrol internal terhadap perusahaan sehingga biaya keagenan sekaligus penggunaan hutang oleh manajer dapat ditekan (Sugiarto, 2011). Dengan adanya investor institusional yang mengawasi manajemen, hutang dapat dimanfaatkan secara optimal dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Peningkatan jumlah kekayaan pribadi yang terinvestasikan dalam perusahaan menyebabkan para manajer cenderung memperkecil hutang dalam rangka mereduksi risiko (Sugiarto, 2011). Dengan adanya kepemilikan oleh manajer, diharapkan hutang dibentuk pada struktur optimalnya sehingga tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai. Maka dapat dijelaskan bahwa pihak manajer yang memiliki saham perusahaan cenderung melakukan strategi untuk meningkatkan kinerja perusahaan dalam jangka panjang. Hal tersebut dikarenakan dengan meningkatnya kinerja perusahaan, maka nilai perusahaan pasti mengalami peningkatan dan berdampak pada peningkatan kekayaan manajer sebagai pemegang saham.

Berdasarkan dari penelitian terdahulu dapat di simpulkan bahwa: (Rosa Luciano, 2017) menunjukkan bahwa: 1. Secara parsial kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, 2. Secara parsial kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, 3. Kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (Suhesti, 2017) juga mengatakan bahwa Struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga sejalan dengan penelitian (Asteria Widhiyana Ayu Savitri) juga menemukan bahwa secara simultan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sementara penelitian terdahulu tersebut tidak sejalan dengan penelitian (Herni Ali HT, Miftahurrohman) menyatakan bahwa Struktur kepemilikan saham tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Amalia puspitasani perdata juga menyatakan bahwa kepemilikan saham institusional dan kepemilikan saham asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2: Terdapat pengaruh signifikan Kepemilikan Saham terhadap Nilai Perusahaan

3. Hubungan antara pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut yang dinyatakan dalam prosentase. Lebih lanjut karena pengertian profitabilitas sering dipergunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal didalam perusahaan, maka rentabilitas ekonomis sering pula dimaksudkan sebagai kemampuan perusahaan dengan seluruh modal yang bekerja didalamnya untuk menghasilkan laba (Dendawijaya, 2005). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat (Sujoko dan Soebintoro, 2007).

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

Berdasarkan dari penelitian terdahulu dapat di simpulkan bahwa, (Cintyan Prestiawati, 2017) mengatakan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan (PBV). (Evi Rahma Kartiwi, 2017) juga mengatakan bahwa Profitabilitas sebagai variabel interverning berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan. (Asteria Widhiyana Ayu Savitri) mengatakan bahwa Sementara itu secara parsial, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sementara penelitian terdahulu tersebut tidak sejalan dengan penelitian (Miftahul Jannatin Al Khoribi, 2017) mengatakan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

H3: Terdapat pengaruh signifikan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

4. Hubungan antara Profitabilitas mampu memoderasi Good Corporate Governance terhadap nilai perusahaan

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI, 2001) merumuskan corporate governance sebagai suatu system tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan berbagai partisipan dalam menentukan arah dan kinerja perusahaan. Tujuan *corporate governance* adalah menciptakan nilai tambah bagi stakeholder. *Corporate governance* yang efektif diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Manfaat dari *corporate governance* dapat diketahui dari harga saham perusahaan yang bersedia dibayar oleh investor.

Tolak ukur dari mampu tidaknya perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan bisnisnya dapat dilihat melalui rasio profitabilitas secara detail. Sehingga investor nantinya dapat mengetahui apakah perusahaan dalam menghasilkan laba telah mengalokasikan kekayaan dan operasionalnya secara efektif dan efisien (Mardiyati, 2012). Dalam konteks pengambilan keputusan oleh stakeholder indikator terpenting yang dipakai oleh profitabilitas. Berbagai keputusan yang diambil stakeholder mengakibatkan perubahan harga saham yang akan berdampak pada nilai perusahaan.

H4: Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh Good Corporate Governance terhadap nilai perusahaan

5. hubungan antara Profitabilitas mampu memoderasi Kepemilikan Saham terhadap nilai perusahaan

Struktur kepemilikan sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan. Dua aspek yang perlu dipertimbangkan ialah (1) konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar (*outsider ownership concentration*) dan (2) kepemilikan perusahaan oleh manajer (*manager ownership*). Pemilik perusahaan dari pihak luar berbeda dengan manajer karena kecil kemungkinannya pemilik dari pihak luar terlibat dalam urusan bisnis perusahaan sehari-hari (Widyastuti, 2004).

Jadi dapat disimpulkan secara teoritis bahwa struktur kepemilikan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dan secara logika profitabilitas sebagai variabel moderasi akan memperkuat hubungan antara kepemilikan saham dengan nilai perusahaan. Karena dengan adanya kepemilikan saham oleh institusional dan manajerial maka perusahaan akan bekerja dengan lebih baik lagi. Dengan adanya investor institusional yang mengawasi

manajemen, hutang dapat dimanfaatkan secara optimal dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan dengan adanya kepemilikan oleh manajer, diharapkan hutang dibentuk pada struktur optimalnya sehingga tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai. Jadi jika struktur kepemilikan dalam perusahaan bekerja sesuai tujuan perusahaan maka akan bisa meningkatkan profitabilitas pada perusahaan tersebut. Jika profitabilitas pada suatu perusahaan meningkat maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Maka dengan itu profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan saham dengan nilai perusahaan.

H5 : Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan Saham terhadap nilai perusahaan