

BAB II TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Penelitian Terdahulu

Penelitian dilakukan berhubungan dengan judul serta variabel pada penelitian, maka peneliti menggunakan penelitian sebelumnya yang berkaitan sebagai acuan referensi pada penelitian ini, berikut adalah penelitian sebelumnya yang tercantum pada Tabel 2.1

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti/ Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1	Adelia, (2021) Pengaruh pemegang Manajerial, Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Growth Opportunity Dan Profitabilitas Terhadap taraf Perusahaan Pada Manufaktur Sub Sektor Minuman Dan Makanan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2016 - 2019	Variabel Independen : a) Manajemen pemilik b) Kekayaan institusional c) Likuiditas, d) Peluang pertumbuhan, e) Rentabilitate Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Kepemilikan manajerial pengaruh positif signifikan dengan nilai perusahaan, kepemilikan pemegang saham pengaruh positif signifikan dengan nilai perusahaan, ekuitas pengaruh negatif dengan nilai perusahaan, serta potensi pertumbuhan berpengaruh sangat negatif, dan kerugian baik. dan berdampak tinggi. Tes selesai simultan . Manajemen kepemilikan, kepemilikan institusional, modal finansial, peluang pertumbuhan dan

No	Peneliti/ Judul	Variabel	Hasil Penelitian
			profitabilitas dampak besar pada kualitas padat
2	Dewi & Abundanti, (2019) Pengaruh profitabilitas, modal, kepemilikan perusahaan dan manajemen pada nilai perusahaan	Variabel Independen : 1)Profitabilitas, 2)Likuiditas, 3)Kepemilikan Institusional, 4)Kepemilikan Manajerial, Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Profitabilitas serta kepemilikan manajerial pengaruh positif signifikan dengan nilai perusahaan, sedangkan ekuitas serta kepemilikan perusahaan pengaruh negatif dengan nilai perusahaan.
3	Harahap, (2018) Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Struktur Kepemilikan Likuiditas dan taraf Ukuran Perusahaan Perusahaannya Produktif pada Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Variabel Independen : 1)Struktur Modal, 2)Profitabilitas, 3)Likuiditas, 4)Kepemilikan Manajerial, 5)Kepemilikan Institusional, 6)Ukuran Perusahaan Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Struktur modal, profitabilitas, modal keuangan, kepemilikan manajerial, serta ukuran perusahaan pengaruh positif dan signifikan dengan nilai perusahaan, kepemilikan perusahaan pengaruh positif dan tidak signifikan dengan kualitas perusahaan.
4	Lestari et al., (2021) Analisis nilai perusahaan ditinjau dari profitabilitas, likuiditas, struktur modal, pembagian politik dan	Variabel terikat : 1) Profitabilitas 2) Likuiditas, 3) Struktur Modal, 4) Strategi dividen 5) Kontrol Pemilik	Likuiditas dan kepemilikan manajerial mempengaruhi taraf perusahaan. Profitabilitas, struktur modal serta kebijakan dividen tidak

No	Peneliti/ Judul	Variabel	Hasil Penelitian
	kepemilikan administratif	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	berpengaruh dengan taraf perusahaan.
5	Alawiyah et al., (2022) Pengaruh kinerja keuangan, kebijakan distribusi dan otoritas regulasi pada harga konsumsi	Variabel Independen : 1) Kinerja Keuangan, 2) Kebijakan Dividen, 3) Kepemilikan Manajerial Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Profitabilitas dan kepribadian manajemen memiliki dampak pada nilai perusahaan. Sedangkan strategi investasi, keuntungan dan kerugian tidak mempengaruhi nilai perusahaan.
6	Adiputra & Hermawan, (2020) <i>Effect of Public Company Debt, Firm Size, Distribution Policy and Liquidity on Firm Value: Evidence from Indonesian Manufacturing Companies.</i>	Variabel Independen : 1) <i>Corporate Social Responsibility,</i> 2) <i>Firm Size,</i> 3) <i>Dividend Policy,</i> 4) <i>Liquidity</i> Variabel Dependen: <i>Firm Value</i>	Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan kebijakan dividen pengaruh signifikan ke nilai perusahaan, sedangkan tanggung jawab sosial perusahaan dan modal keuangan tidak pengaruh terhadap nilai perusahaan.
7	Susanti et al., (2017) <i>Effect of capital structure on firm pricing at different levels of ownership control</i>	Variabel Independen : 1) <i>Capital Structure,</i> 2) <i>Managerial Ownership,</i> 3) <i>Firm Size,</i> 4) <i>ROA</i>	Debt to equity ratio berpengaruh positif ke nilai perusahaan. Kepemilikan berpengaruh negatif ke nilai perusahaan Tata kelola adalah kovariat

No	Peneliti/ Judul	Variabel	Hasil Penelitian
		Variabel Dependen: <i>Firm Value</i>	antara struktur modal dan nilai perusahaan, ada hubungan positif antara struktur modal dan kepemilikan manajemen, yang mempengaruhi stabilitas nilai. Semakin tinggi institusi, pengaruh utama struktur modal ke nilai perusahaan.
8	Jihadi et al., (2021) <i>The Impact of Liquidity, Leverage and Vulnerability on Fixed Income: Empirical Evidence from Indonesia.</i>	Variabel Independen : 1) <i>Liquidity</i> , 2) <i>Activities</i> , 3) <i>Leverage</i> , 4) <i>Profitability</i> Variabel Dependen: <i>Firm Value</i>	Rasio modal, kinerja, kapasitas, profitabilitas berpengaruh signifikan ke nilai terukur perusahaan. awal penelitian. Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR) berfungsi sebagai perubahan manajemen dan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol untuk pengaruh indikator keuangan (likuiditas, pekerjaan, laba rugi) relatif ke nilai perusahaan. CSR memegang peranan penting dalam meningkatkan nilai suatu perusahaan. Untuk menarik lebih banyak investor, perusahaan harus

No	Peneliti/ Judul	Variabel	Hasil Penelitian
9	Polwitoon & Tawatnuntachai, (2020) <i>Revisiting Regulatory Authority and the Quality of Firms Without Market Evidence from Singapore and Thailand</i>	Variabel Independen : <i>Ownership Managerial</i> Variabel Dependen: <i>Firm Value</i>	<p>memperhatikan tidak hanya kinerja keuangan tetapi juga kinerja sosial. Perusahaan berskala besar cenderung lebih banyak melakukan CSR. Lo maka nilai perusahaan akan meningkat.</p> <p>Baik di Singapura dan Thailand, nilai perusahaan adalah fungsi dari kepemilikan manajerial, dan hubungannya berbentuk U terbalik yang terkenal. Selain itu, hubungannya kuat di bawah spesifikasi model yang berbeda. Hasil dari sampel Thailand, dengan kekuatan pasar yang lebih lemah daripada di Singapura, mendukung banyak hipotesis biaya agensi yang dikembangkan di AS. Hasil penelitian memberikan implikasi yang bermanfaat bagi investor di pasar negara berkembang dan perbatasan di mana mekanisme tata kelola</p>

No	Peneliti/ Judul	Variabel	Hasil Penelitian
			luar belum sepenuhnya dikembangkan.
10	Batten & Vo, (2019) <i>Liquidity and Firm Value in an Emerging Market</i>	Variabel Independen: <i>Liquidity</i> Variabel Dependen: <i>Firm Value</i>	Terdapat hubungan negatif flowabilitas dengan kualitas padatan. Hal ini bertentangan dengan hasil sebelumnya di banyak negara maju. Penelitian lebih lanjut kami menunjukkan bahwa hasil ini dapat dijelaskan oleh perbedaan efek leverage dan teori-teori berbasis harga, di mana likuiditas saham mempengaruhi kinerja perusahaan melalui likuiditas <i>premium</i> atau <i>mispricing</i> .

Sumber : data diolah, 2022

B. Teori dan Kajian Pustaka

1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Konsep tanda adalah konsep yang memperhitungkan tanda situasi yang menggambarkan sesuatu perusahaan (Fahmi, 2014). Teori indikasi dapat menggambarkan jika informasi keuangan dapat digunakan oleh perusahaan untuk memberikan indikasi positif atau negatif pada konsumen, maksudnya data dapat mempengaruhi ketetapan investasi penanam modal. Pandangan investor kepada sinyal positif dan negatif

mempunyai dampak yang relevan pada situasi pasar, dan investor merespons sinyal ini dengan metode yang berbeda- beda. Kualitas data dalam informasi keuangan dapat dievaluasi dengan beragam metode, antara lain akurasi, relevansi, kelengkapan data, dan ketepatan waktu. Teori sinyal memperkirakan bahwa publikasi saham mengirimkan sinyal negatif, dan pemakaian kewajiban adalah indikasi positif atau setidaknya netral. Sehingga, perusahaan berupaya agar mengatasi publikasi saham dalam menjaga kelayakan kredit rencana. Ini berarti lebih sedikit hutang yang dikeluarkan sepanjang durasi waktu normal (Harahap, 2018).

2. Nilai Perusahaan

Perusahaan mempunyai nilai pandang investor dalam kinerja keuangan perusahaan sehingga terlihat dari harga pasar saham perusahaan. Menurut Harahap, (2018) Harga yang mengacu pada harga penutupan, yaitu harga pada saat saham tersebut dijual di pasar. Tujuan paling utama perusahaan ialah guna mengoptimalkan kekayaan pemilik saham dalam peningkatan nilai perusahaan.

Menurut Harahap, (2018) terdapat sebagian rancangan yang menerangkan terkait nilai usaha, yaitu nilai wajar, nilai nominal, buku, pasar dan likuidasi. Nilai khusus tersebut termasuk nilai hukum dalam anggaran dasar perusahaan. Guruh intrinsik merupakan dimana harga sekuritas harus didasarkan pada seluruh aspek dalam evaluasi atau bisa juga disebut nilai ekonomis. Nilai likuidasi ialah jumlah yang dapat diraih jika dalam aset /kelompok aset dijual secara terpisah dari organisasi

pengoperasi. Nilai buku ialah perbandingan nilai uang antara total aset dan kewajiban perusahaan serta saham preferen yang diinformasikan dalam neraca (Horne & Wachowicz, 2016). Nilai pasar didapatkan dari proses transaksi di pasar modal (Harahap, 2018).

Isi penelitian ini, nilai perusahaan memiliki definisi nilai pasar. Nilai pasar menjadi petunjuk dalam suatu memanejemenkan bagaimana investor melihat risiko perusahaan sehingga prospek masa depan perusahaan yang mencerminkan nilai pasar perusahaan dan dapat menjadi ukuran nilai perusahaan. Parameter pengukuran nilai perusahaan yang umum digunakan adalah Nilai Buku (PBV). Nilai akuntansi adalah rasio antara harga dan the book value of the company. PBV memiliki beberapa keunggulan, diantaranya rasio nilai buku adalah indikator stabil dan sederhana dibanding menggunakan harga pasar. PBV juga dapat membandingkan antara perusahaan sejenis yang menunjukkan tanda-tanda harga saham mana yang murah dan mahal (Adelia, 2021). Menurut Lestari et al., (2021) jika PBV rasio terlalu tinggi, saham tersebut tidak terjual atau tidak diminati investor untuk dibeli. Menurut penelitian Adelia, (2021) dan Brigham & Houston, (2012) dalam bukunya, indikator nilai perusahaan dapat dirumuskan seperti berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}} \times 100\%$$

Nilai buku saham dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Nilai Buku Per Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

3. Likuiditas

Menurut Riyanto, (2010) dalam bukunya likuiditas adalah rasio keuangan sehingga menilai tingkat likuiditas perusahaan. Menurut Horne & Wachowicz, (2016) likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya dengan aset lancar yang tersedia untuk melunasi liabilitas tersebut. Sedangkan Brigham & Houston, (2012) menyatakan bahwa rasio likuiditas adalah rasio kas serta setara kas perusahaan dan aset lancar lainnya terhadap kewajiban lancarnya. Banyaknya kas yang dimiliki perusahaan, maka banyak pula kas yang tersedia untuk mendukung operasional perusahaan, pengambilan keputusan investasi, dan pembayaran dividen, sehingga meningkatkan sentimen investor terhadap operasional dan kinerja perusahaan (Harahap, 2018). Perusahaan yang mampu melunasi hutang jangka pendeknya memberikan sinyal kepada investor untuk berinvestasi, yang menyebabkan harga barang naik. Kenaikan harga saham menjadikan nilai perusahaan juga meningkat (Dewi & Abundanti, 2019). Rasio lancar (CR) adalah rasio perbandingan aset lancar dan kewajiban lancar (Sutrisno, 2012). Rasio ini memiliki fungsi dalam menunjukkan kewajiban lancar ditutupi oleh aset yang dikonversi ke uang tunai.

Current ratio menyatakan tingkat keamanan kreditor jangka pendek maupun *company capability* dalam melunasi kewajiban-kewajibannya (Harahap, 2018). Perusahaan selalu tahu berapa pinjaman short term

maksimum yang dapat mereka tarik agar tidak melanggar Pedoman Batas Listrik yang berlaku. Batas maksimum pinjaman jangka pendek yang dapat dipinjam tanpa mengorbankan/melewati kebijakan sejumlah arus tertentu disebut "batas kredit" atau "kredit maksimum saat ini" (Adelia, 2021). Menurut Horne & Wachowicz, (2016) likuiditas Rasio dihitung dengan pembagian aset lancar dan kewajiban jangka pendek, yaitu dinyatakan dengan rumus:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

4. Kepemilikan Manajerial

Menurut Adelia, (2021) Istilah "kepemilikan manajemen" (KM) mengacu pada properti manajerial mereka yang terlibat ketika pengambilan sebuah keputusan. Kepemilikan manajemen ini memiliki pengukuran yang dinyatakan dalam persentase (%) dimana persentase saham dari manajer pada akhir tahun. Dengan kata lain, kepemilikan manajemen adalah persentase saham manajemen yang dinyatakan dalam %, atau manajemen dapat dikatakan sebagai pemegang saham juga. Menurut Lestari et al., (2021) kepemilikan manajerial ialah susunan pemegang saham manajemen (anggota dewan dan komisaris) yang ikut serta aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan. Sedangkan menurut Alawiyah et al., (2022) menyatakan kepemilikan manajerial dapat dikatakan bahwa manajer perusahaan adalah pemilik saham perusahaan, atau investor perusahaan.

Pada perusahaan perseroan, manajer bukanlah pemilik perusahaan sehingga, manajer mungkin ingin bertindak atas dasar kepentingan pribadi dan bukan untuk mensejahterakan pemegang saham. Semakin berkembangnya suatu perusahaan, umumnya pemilik perusahaan merekrut pihak lain untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan. Di perusahaan yang *go public*, biasanya sudah terdapat pemisahan antara manajemen dengan pemilik perusahaan. Dengan adanya pemisahan tersebut, memungkinkan terjadinya perbedaan kepentingan dan munculnya konflik yang tidak dapat dihindari.

Konflik kepentingan atau yang biasanya disebut (*agency conflict*) akan muncul jika kedua belah pihak memiliki kepentingan yang berbeda. Untuk mengurangi terjadinya konflik tersebut ada beberapa upaya yang dapat dilakukan manajemen menurut Brigham & Houston, (2012), antara lain :

- a. Paket kompensasi yang wajar; Bonus dalam menghargai manajer atas kinerja jangka panjang saham perusahaan dan opsi saham diberikan secara bertahap sehingga manajer selalu memiliki insentif guna melindungi harga saham konsisten besar dalam periode yang lama.
- b. Tindakan langsung pemegang saham, termasuk pemberhentian eksekutif yang lebih lemah; Usulan pemegang saham dapat berkisar dari menyarankan peningkatan pendapatan perusahaan hingga ancaman pemecatan tim manajemen yang tidak berjalan dengan baik. Pemberian

saran dari pemegang saham bersifat tidak mengikat dan hasil pemungutan suara tersebut tentu didengar oleh manajemen.

- c. Bahaya Pengambilalihan; Jika harga saham terlambat, pembeli melihat harga rendah yang menarik dan mencoba memaksakan akuisisi dengan membeli. Jika akuisisi berhasil, kepemimpinan perusahaan kemungkinan akan diberhentikan. Untuk kinerja yang baik, aksi harga, ambil tindakan untuk memaksimalkan.

Dari beberapa pengertian disimpulkan dengan Kepemilikan administratif merupakan bagian kepemilikan oleh manajer perusahaan yang berperan dengan aktif ketika pengambilan keputusan suatu perusahaan yang bersangkutan.

Jensen dan Meckling adalah peneliti pertama yang mengembangkan teori keagenan. Mereka membuktikan bahwa pemegang saham dapat percaya bahwa agen (*management*) dengan keputusan terbaik hanya ketika diberi insentif yang tepat dan diawasi oleh agen (Horne & Wachowicz, 2016). Menurut Adelia, (2021) menyatakan bahwa mereka (manajer) dengan kepemimpinan cenderung berusaha untuk meningkatkan kinerja mereka demi tindakan dan kepentingan mereka sendiri.

Oleh karenanya, kepemilikan manajemen dijadikan alat dalam pengukuran keseimbangan antara kepentingan manajemen dengan kepemilikan. Kepemilikan manajerial dilakukan pengukuran dengan perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh manajer dengan jumlah saham yang beredar. Berdasarkan riset yang dilakukan Dewi & Abundanti,

(2019), Adelia, (2021), indikator penilaian kepemilikan manajerial dirumuskan seperti berikut:

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham dimiliki Manajemen}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

5. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas pada dasarnya kapasitas sementara suatu perusahaan dan dapat mempengaruhi persepsi investor bahwa perusahaan lebih baik dalam melunasi hutang jangka pendeknya, sehingga meningkatkan goodwill. *Current ratio* adalah salah satu pengukuran likuiditas yang menunjukkan jumlah hutang lancar yang dapat dibiayai dari aktiva lancar (Brigham & Houston, 2012). Semakin besar likuiditas, maka semakin baik pula kinerja perusahaan di mata kreditur (Adelia, 2021). Menurut Sawir, 2009 dalam Dewi & Abundanti, (2019) *Current ratio* too high menunjukkan banyaknya jumlah dana yang menganggur yang dapat mempengaruhi the company's ability to generate profits, dan sebaliknya jika *current ratio* terlalu rendah menunjukkan adanya masalah dengan likuidasi, sehingga dianggap merugikan.

Hasil Penelitian ini sesuai dengan Jayaningrat et al., (2017), Lestari et al., (2021), Harahap, (2018) ini menyatakan likuiditas mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Berdasarkan hasil investigasi yang dilakukan Alawiyah et al., (2022), Cuana & Tundjung, (2020), Mandjar & Triyani, (2019), dan Adelia, (2021) hal ini menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak terpengaruh oleh likuiditas.

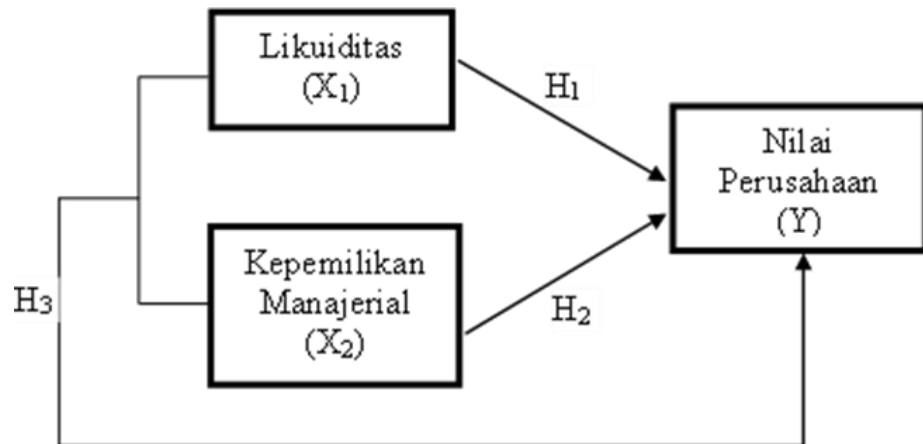
6. Pengaruh badan pengatur pada kualitas perusahaan

Kinerja perusahaan dapat ditingkatkan jika manajemen memiliki saham dalam dewan direksi sekaligus berperan aktif sebagai manajer perusahaan Lestari et al., (2021). Semakin tinggi rasio management ownership, semakin manajemen memiliki kendali atas perusahaan. Semakin tinggi bagian pemilik, semakin tinggi niat baik (Harahap, 2018).

Kepemilikan manajerial membantu menyelaraskan kepentingan investor dan manajemen, dan pertikaian antara agen dengan pemegang saham akan berkurang karena memiliki tujuan yang sama. Ketika manajemen berpartisipasi atas saham perusahaan, mereka melakukan segala yang dianggap dapat mencapai hasil terbaik maksimal. Peningkatan kinerja perusahaan oleh manajer akan meningkatkan kesejahteraan investor yang berdampak ke pertumbuhan taraf perusahaan.

Hal ini sesuai dengan Alawiyah et al., (2022), Christiani & Herawaty, (2019), Dewi & Abundanti, (2019), Harahap, (2018), Inayah & Wijayanto, (2020), Lestari et al., (2021), Polwitoon & Tawatnuntachai, (2020), dan Susanti et al., (2017) mengklaim bahwa kepemilikan eksekutif mempengaruhi niat baik, tetapi penelitian telah dilakukan oleh Basyir, (2020), Cuana & Tundjung, (2020), Mandjar & Triyani, (2019), Wahyuni & Purwaningsih, (2021) berbagai menyatakan bahwa kepemilikan manajemen tidak mempengaruhi goodwill.

7. Kerangka Berpikir



Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir

Sumber: Dikembangkan untuk penelitian ini, (2022)

C. Hipotesis

H₁: Likuiditas terkadang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap taraf perusahaan.

H₃: Likuiditas dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.