

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Pemisahan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan biasanya telah dilakukan pada perusahaan yang berbentuk perseroan. Dalam hal ini, pihak pemilik atau pemegang saham (*stock-holders*) bertindak sebagai *principals* yang memercayakan pengelolaan perusahaan kepada manajemen dan manajemen bertindak sebagai *agents* dari pemilik atau pemegang saham untuk mengelola perusahaan (Anwar, 2019: 8-9).

Agency theory menyatakan bahwa antara *principals* dan *agents* kemungkinan mempunyai perbedaan kepentingan karena masing-masing pihak berusaha memperbesar keuntungannya sendiri. Pihak *agents* dapat bertindak untuk kepentingannya sendiri dalam mengelola perusahaan dan mengabaikan kepentingan *principals* (Sudana, 2015:13). *Agents* menginginkan kepentingan atas kinerjanya diakomodir sebesar-besarnya, sementara *principals* mengharapkan *return* yang sebesar-besarnya dan secepatnya atas investasinya (Indrarini, 2019: 12). Perbedaan kepentingan inilah yang memicu konflik antara *principals* dengan *agents*.

Eisenhardt K.M. (1989) mengemukakan *agency problem* timbul pada saat: keinginan atau tujuan antara *principals* dengan *agents* berlawanan; *principals* sulit memverifikasi langsung tindakan yang dilakukan oleh *agents*. Hal ini dilakukan untuk memastikan apakah tindakan yang dilakukan oleh *agent* sudah

tepat atau belum. Jika tindakan yang dilakukan *agents* tidak tepat, maka akan timbul berbagai risiko dalam hubungan keagenan tersebut. Sedangkan Hendrawaty (2017: 28) mengemukakan bahwa *agency problem* disebabkan oleh dua hal, yaitu:

1. Adanya asimetri informasi antara pihak *agents* dengan *principals*. Dalam kondisi ini, manajemen memiliki informasi lebih banyak dan mengetahui lebih cepat dibandingkan dengan pihak eksternal. Dengan demikian, manajer dapat memanfaatkan informasi tersebut untuk manipulasi data keuangan guna memaksimalkan kesejahteraannya.
2. Terjadinya konflik kepentingan antara ketidaksamaan tujuan. Dalam kondisi ini, pihak manajemen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik saham perusahaan (investor).

Konflik kepentingan antara *principals* dan *agents* tersebut menimbulkan *agency cost* (biaya keagenan). Jensen & Meckling (1976) mengemukakan *agency cost* terdiri dari *the monitoring expenditure by the principle (monitoring cost)*, *the bounding expenditure by the agent (bounding cost)*, and *the residual loss*. Penjelasan sebagai berikut:

1. *Monitoring cost* adalah biaya untuk melakukan pengawasan terhadap *agents* untuk mengukur, mengamati, dan mengontrol perilaku *agents* dalam mengelola perusahaan. Biaya ini timbul dan ditanggung oleh *principals*. Contoh, biaya audit dan biaya untuk menetapkan rencana kompensasi manajer, pembatasan anggaran, dan aturan-aturan operasi. Monitoring dapat dilakukan dengan pembentukan dewan komisaris dan komite audit.

2. *Bonding cost* adalah biaya untuk meyakinkan *principals* bahwa *agents* tidak akan melakukan tindakan yang merugikan *principals*. Contoh, biaya yang dikeluarkan untuk menjamin bahwa laporan keuangan di audit oleh akuntan publik, jaminan mengenai penyalahgunaan wewenang manajer, dan pembatasan terhadap kekuasaan penagambilan keputusan oleh manajer. *Principals* hanya mengizinkan *bonding cost* jika biaya tersebut dapat mengurangi *monitoring cost*.
3. *Residual loss* timbul dari kenyataan bahwa tindakan *agents* kadangkala berbeda dari tindakan memaksimalkan kepentingan *principals*. Contoh, menurunnya nilai perusahaan yang timbul dari penjualan ekuitas yang disebabkan oleh tidak terlaksananya kegiatan monitoring dan bonding.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa *agency theory* pada dasarnya merupakan model yang digunakan untuk merumuskan permasalahan berupa konflik antara pemegang saham sebagai pemilik perusahaan (*principals*) dengan manajer sebagai pihak yang ditunjuk atau diberi wewenang oleh para pemegang saham (*agents*) untuk menjalankan perusahaan sesuai dengan kepentingannya.

2.1.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Sinyal (*signal*) merupakan suatu aksi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor mengenai bagaimana perusahaan memandang prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2019: 33). Teori sinyal didasarkan asumsi bahwa informasi diterima oleh masing-masing pihak tidak sama atau dengan kata lain teori ini berkaitan dengan asimetri informasi yang

menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi.

Dalam Brigham & Houston (2019: 32-33) dijelaskan terkait teori sinyal bahwa jika perusahaan dengan prospek menguntungkan, maka perusahaan akan menghindari penjualan saham. Akan tetapi, sebagai gantinya dalam menghimpun modal baru, maka perusahaan akan menggunakan utang baru meskipun hal ini menjadikan rasio utang berada di atas target. Sebaliknya, perusahaan dengan prospek tidak menguntungkan akan melakukan pendanaan dengan menggunakan saham, di mana artinya menguntang investor baru untuk berbagi kerugian. Pada intinya, pengumuman penawaran saham biasanya dianggap sebagai suatu sinyal bahwa prospek perusahaan kurang cerah menurut penilaian manajemennya. Dampaknya terhadap struktur modal, penerbitan saham akan menjadi pertanda negatif dan cenderung akan menekan harga saham.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa teori sinyal menjelaskan terkait pemanfaatan informasi yang diberikan perusahaan dapat menjadi sinyal positif atau sinyal negatif bagi pemakainya.

2.1.3 Profitabilitas

2.1.3.1 Definisi Profitabilitas

Brigham & Houston (2018: 139) menyebutkan bahwa profitabilitas menunjukkan pengaruh kombinasi likuiditas, manajemen aset, dan utang atas hasil operasi. Profitabilitas mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasi perusahaan. Menurut Ross *et al.*, (2018: 72) profitabilitas menunjukkan seberapa efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan asetnya dan

mengelola kegiatan operasinya. Pusat perhatian profitabilitas adalah pada hasil akhir, laba bersih. Menurut Horne & Wachowicz (2016: 280) profitabilitas menunjukkan kaitannya antara penjualan dengan investasi yang keduanya bersama-sama mencerminkan efektivitas operasional keseluruhan perusahaan. Sedangkan menurut Brealey *et al.*, (2007b: 80) profitabilitas menunjukkan fokus pada laba perusahaan dan tingkat pengembalian investasi perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2018: 196). Profitabilitas menggambarkan tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Hampir mirip dengan definisi profitabilitas menurut Kasmir, menurut Anwar (2019:176) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Menurut Sudana (2015: 25) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Sedangkan menurut Hery (2015: 192) menjelaskan bahwa profitabilitas dikenal juga sebagai rentabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal.

Dengan demikian, berdasarkan beberapa definisi profitabilitas di atas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan

operasi perusahaan dengan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal.

2.1.3.2 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Selain bagi internal perusahaan, profitabilitas juga berguna bagi pihak eksternal perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Menurut Kasmir (2018: 197-198) tujuan profitabilitas yaitu untuk:

1. Menunjukkan laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu;
2. Menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. Menunjukkan perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Menunjukkan besarnya laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri;
5. Menunjukkan produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;
6. dan tujuan lainnya.

Sementara itu, Kasmir (2018: 198) mengemukakan manfaat profitabilitas yang diperoleh adalah untuk:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode;
2. Mengetahui posisi laba perusahaan dalam tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Mengetahui besarnya laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri;

5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;
6. Manfaat lainnya.

2.1.3.3 Pengukuran Profitabilitas

Sudana (2015: 25-26) mengungkapkan bahwa terdapat beberapa cara untuk mengukur besar kecilnya profitabilitas, yaitu sebagai berikut:

1. *Return on Assets* (ROA)

Return on assets (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak.

Return on assets (ROA) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

(Sudana, 2015: 25)

2. *Return on Equity* (ROE)

Return on equity (ROE) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang digunakan perusahaan.

Return on Equity (ROE) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Equity}}$$

(Sudana, 2015: 25)

3. *Profit Margin Ratio*

Rasio *profit margin* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan untuk mendapatkan laba. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan perusahaan semakin efisien dalam menjalankan operasinya. *Profit margin* dibedakan menjadi tiga yaitu sebagai berikut:

a. *Net Profit Margin (NPM)*

Rasio *net profit margin (NPM)* ini menunjukkan efisiensi seluruh bagian, yaitu produksi, pemasaran, dan keuangan yang ada di dalam perusahaan.

Net profit margin (NPM) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Sales}}$$

(Sudana, 2015: 26)

b. *Operating Profit Margin (OPM)*

Rasio *operating profit margin (OPM)* ini menunjukkan efisiensi bagian produksi, personalia, serta pemasaran dalam menghasilkan laba.

Operating profit margin (OPM) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Sales}}$$

(Sudana, 2015: 26)

c. *Gross Profit Margin (GPM)*

Rasio *gross profit margin (GPM)* ini menunjukkan efisiensi yang dicapai bagian produksi.

Gross profit margin (GPM) dirumuskan sebagai berikut:

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

(Sudana, 2015: 26)

4. *Basic Earning Power*

Rasio *basic earning power* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dengan menggunakan total aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak. Rasio *basic earning power* ini menunjukkan efektivitas dan efisiensi pengelolaan seluruh investasi yang telah dilakukan perusahaan.

Basic earning power dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Basic Earning Power} = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

(Sudana, 2015: 26)

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan *return on assets* (ROA). Alasan dipilihnya *Return on assets* (ROA) sebagai ukuran dari profitabilitas karena rasio tersebut mewakili pengembalian atas aktivitas perusahaan. *Return on assets* (ROA) penting bagi manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aset perusahaan (Sudana, 2015: 25). Selain itu, Munawir (2010: 91) mengemukakan kelebihan analisis rasio *return on assets* (ROA) yaitu sifatnya yang menyeluruh, dapat digunakan untuk mengukur efisiensi tindakan yang dilakukan divisi/bagian, juga dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas dari masing-masing produk yang dihasilkan perusahaan, berguna untuk kepentingan kontrol, serta berguna untuk keperluan perencanaan. Semakin besar *return on assets* (ROA), maka semakin efisien penggunaan aktiva

perusahaan atau dengan kata lain dengan penggunaan jumlah aktiva yang sama, maka bisa menghasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya (Sudana, 2015: 25).

2.1.4 Struktur Modal

2.1.4.1 Definisi Struktur Modal

Menurut Brigham & Houston (2019: 4) struktur modal (*capital structure*) didefinisikan sebagai campuran utang, saham preferen, dan ekuitas biasa yang digunakan untuk mendanai aset perusahaan. Menurut Horne & Wachowicz (2013: 176) struktur modal merupakan bauran (atau proporsi) pembiayaan jangka panjang permanen perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa. Sedangkan menurut Brealey *et al.*, (2007b: 4) struktur modal adalah bauran pendanaan utang jangka panjang dan ekuitas, bauran sekuritas perusahaan disebut sebagai struktur modalnya.

Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri (Sudana, 2015: 164). Menurut Aisjah (2012) struktur modal atau kapitalisasi perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa. Perusahaan akan berusaha mencapai suatu tingkat struktur modal yang optimal dengan risiko yang paling kecil dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Sementara menurut Hamidah (2019: 243) struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa.

Berdasarkan beberapa definisi struktur modal di atas, dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah bauran antara utang jangka panjang dengan modal

sendiri yang diwakili oleh campuran utang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa.

2.1.4.2 Struktur Modal Optimal

Permasalahan yang dijelaskan dalam teori struktur modal adalah bagaimana pengaruh penggunaan utang dalam struktur modal terhadap nilai perusahaan, biaya modal, dan harga pasar saham perusahaan (Sudana, 2015: 164). Pemegang saham menginginkan manajemen memilih struktur modal yang optimal. Brigham & Houston (2019: 4) menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal (*optimal capital structure*) adalah struktur modal yang memaksimalkan nilai intrinsik suatu saham juga meminimalkan biaya modal rata-rata tertimbang. Ross *et al.*, (2016: 84) mengemukakan bahwa manajer keuangan harus mencoba untuk mendapatkan struktur modal yang mampu memaksimalkan nilai perusahaan dan menghasilkan kemungkinan biaya rata-rata tertimbang yang lebih rendah karena mewakili struktur modal optimal (*optimal capital structure*). Selain itu, Hamidah (2019: 245) mengungkapkan bahwa struktur modal yang optimal akan terjadi ketika nilai perusahaan maksimum atau struktur modal yang dapat mengakibatkan biaya modal rata-rata tertimbang minimum. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang optimal adalah bauran pendanaan utang jangka panjang dan ekuitas yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal rata-rata tertimbang, sehingga terbentuk keseimbangan antara risiko dengan tingkat pengembalian.

2.1.4.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Fahmi (2020: 181) mengungkapkan terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan, diantaranya:

1. Bentuk atau karakteristik bisnis yang dijalankan;
2. Ruang lingkup aktivitas operasi bisnis yang dijalankan;
3. Karakteristik manajemen (*management characteristic*) yang diterapkan di organisasi bisnis tersebut;
4. Karakteristik, kebijakan dan keinginan pemilik;
5. Kondisi *micro and macro economy* yang berlaku di dalam negeri dan luar negeri yang turut mempengaruhi pengambilan keputusan perusahaan.

2.1.4.4 Pengukuran Struktur Modal

Menurut Harmono (2015: 113) ada beberapa pengukuran yang umum digunakan untuk menentukan struktur modal, yaitu *debt to asset ratio* (DAR), *long term debt to equity ratio* (LTDER), dan *debt to equity ratio* (DER). Berikut penjelasannya:

1. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Debt to asset ratio (DAR) menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pembiayaan aset. *Debt to asset ratio* (DAR) yang kecil artinya bahwa sedikit aset perusahaan yang dibiayai oleh utang, sebaliknya. Semakin tinggi *debt to asset ratio* (DAR) maka semakin besar kemungkinan perusahaan untuk tidak dapat melunasi kewajibannya (Hery, 2015: 166).

Debt to asset ratio (DAR) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

(Hery, 2015: 167)

2. *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER)*

Rasio ini berfungsi untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang jangka panjang (Hery, 2015: 170).

Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Modal}}$$

(Hery, 2015: 170)

3. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Rasio ini menunjukkan besarnya perbandingan antara dana yang disediakan kreditor dengan dana yang disediakan oleh perusahaan sendiri (Hery, 2015: 169).

Debt to equity ratio (DER) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$

(Hery, 2015: 169)

Dalam penelitian ini, struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio (DER)*. *Debt to equity ratio (DER)* berfungsi untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang (Hery, 2015: 169). Semakin tinggi rasio ini, menunjukkan proporsi utang dalam komposisi struktur modal lebih besar dibandingkan dengan modal, sebaliknya. Rasio ini juga menunjukkan besarnya risiko keuangan, dimana semakin tinggi rasio ini maka

risiko semakin tinggi juga risiko perusahaan mengalami kebangkrutan (Sujai *et al.*, 2022: 24).

2.1.5 Struktur Kepemilikan

2.1.5.1 Kepemilikan Saham Perusahaan

Jensen & Meckling (1976) mengemukakan bahwa struktur kepemilikan merupakan berbagai macam pola dan bentuk dari kepemilikan yang terdapat diperusahan atau persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemegang saham internal dan pemegang saham eksternal. Pemegang saham internal adalah orang yang memiliki saham dan termasuk di dalam struktur organisasi, artinya orang tersebut juga menjalankan fungsinya sebagai pelaksana operasi (manajer atau direksi) atau sebagai pengawas kegiatan operasi perusahaan (dewan komisaris), sementara pemegang saham eksternal merupakan pemilik saham dari pihak luar perusahaan yang tidak termasuk di dalam struktur organisasi perusahaan, atau hanya berfungsi sebagai pemilik (Gunawan, 2016: 69).

Swandari (2003) (dalam Gunawan, 2016: 69) menjelaskan bahwa tingkat konsentrasi kepemilikan perusahaan dapat dikategorikan dalam dua kelompok, yaitu perusahaan yang struktur kepemilikannya terkonsentrasi (*concentrated ownership*) dan yang tidak terkonsentrasi (*dispersed ownership*). Perusahaan dikatakan terkonsentrasi apabila sebagian besar saham dimiliki oleh satu individu atau institusi dimana kontrol mereka atas perusahaan begitu besar sehingga segala tindakannya merupakan cerminan dari pemilik, sedangkan perusahaan dikatakan memiliki struktur perusahaan yang tidak terkonsentrasi apabila kepemilikan saham menyebar secara merata ke publik, jadi tidak ada yang memiliki saham dalam

jumlah sangat besar dibanding lainnya. Masih menurut Swandari (2003) (dalam Gunawan, 2016: 80) menyebutkan bahwa dalam kepemilikan konsentrasi, timbul dua kelompok pemegang saham, yaitu *controlling interest* dan *minority interest* (*shareholders*).

2.1.5.2 Good Corporate Governance (GCG)

Struktur kepemilikan merupakan bagian dari mekanisme tata kelola perusahaan (*corporate governance*), mekanisme *corporate governance* merupakan cara dalam mengendalikan dan memengaruhi jalannya perusahaan (Tamrin & Maddatuang, 2019: 54). Ross *et al.*, (2016:9) mengemukakan *corporate governance* merujuk pada sistem manajemen dan pengendalian perusahaan dimana sistem tersebut mengarahkan hubungan antara pemegang saham perusahaan, direksi, serta para manajemen senior. Hubungan-hubungan ini memberikan kerangka kerja untuk menetapkan tujuan perusahaan dan pengawasan kerja.

Good corporate governance merupakan konsep yang dikaitkan dengan *agency theory*, diharapkan dapat berfungsi untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa manajer akan memberikan keuntungan kepada mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri atau menggelapkan atau menginvestasikan dana mereka ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan, dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer (El Gammal dan Showeiry, 2012 (dalam Tamrin & Maddatuang, 2019: 54). Dengan kata lain, *good corporate governance* diharapkan dapat berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*). Penerapan *good corporate governance* yang baik pada perusahaan dapat menjadikan perusahaan mengambil keputusan dengan baik,

operasi berjalan efektif dan efisien, bimbingan Dewan Komisaris terhadap manajemen pun akan lebih insentif, serta pengungkapan kinerja keuangan dan non-keuangan kepada *stakeholders* lebih transparan (Gunawan, 2016: 67).

Utama (2003) (dalam Gunawan, 2016: 67) mengemukakan bahwa prinsip-prinsip *corporate governance* yang diterapkan di perusahaan dapat memberikan manfaat, diantaranya: a) meminimalkan *agency cost* dengan mengontrol konflik kepentingan *agency conflict* yang mungkin terjadi antara *principals* dengan *agents*; b) meminimalkan *cost of capital* dengan menciptakan sinyal positif kepada para penyedia modal; c) meningkatkan citra perusahaan; dan d) meningkatkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari *cost of capital* yang rendah, peningkatan kinerja keuangan dan persepsi *stakeholder* terhadap masa depan perusahaan yang lebih baik.

Dengan demikian, berdasarkan penjelasan di atas, *good corporate governance* sangat penting diterapkan di perusahaan karena berkaitan dengan pengelolaan perusahaan yang baik sehingga *stakeholders* akan merasakan dampak dari penerapan *good corporate governance* tersebut.

2.1.5.3 Klasifikasi Kepemilikan Saham Perusahaan

Terdapat beberapa klasifikasi kepemilikan saham perusahaan, yaitu:

1. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam mengambil keputusan perusahaan (Indrarini, 2019: 22). Dalam laporan keuangan, kepemilikan manajerial ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan yang

dimiliki oleh manajer. Informasi kepemilikan manajerial diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan perusahaan.

Berdasarkan *agency theory*, hubungan antara manajer dan pemegang saham digambarkan sebagai hubungan antara *agents* dan *principals*. Jensen & Meckling (1976) mengungkapkan jika perilaku manajer yang cenderung oportunis, maka bisa menyebabkan terjadinya *agency cost of equity*. Dengan adanya kepemilikan manajerial diharapkan mampu menyelaraskan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Kepemilikan saham manajerial (*insider ownership*) dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* yang berpotensi timbul, dikarenakan dengan manajer memiliki saham perusahaan, maka manajer dapat merasakan langsung hasil dari setiap keputusan yang diambilnya karena mereka menjadi pemilik perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Secara teoritis, ketika kepemilikan manajerial tinggi, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan menurun (Indrarini, 2019: 22). Dengan semakin tingginya kepemilikan manajerial, maka konflik kepentingan antara *agents* dan *principals* diasumsikan semakin berkurang (Jensen & Meckling, 1976).

Terdapat beberapa fungsi dan level kepemilikan manajerial dalam perusahaan, yaitu sebagai berikut:

a. *Low levels of managerial ownership* (0%-5%)

Untuk *low levels of managerial ownership*, disiplin eksternal, pengendalian internal dan insentif masih didominasi oleh tingkah laku manajemen. Manajemen dalam level ini apabila kinerja mereka baik lebih memilih paket

kompensasi seperti opsi saham dan *stock grants* daripada menambah jumlah kepemilikan saham di perusahaan sendiri.

b. *Intermediate levels of managerial ownership* (5%-25%)

Di level ini, *insiders* mulai menunjukkan perilaku sebagai pemegang saham. Dengan bertambahnya kepemilikan, maka semakin besar jumlah hak suara mereka. *Low levels of managerial ownership* lebih memilih kompensasinya, sedangkan *intermediate levels of managerial ownership* lebih memilih mengambil kendali perusahaan.

c. *High levels of managerial ownership* (40%-50%)

Di level ini, kepemilikan *insiders* tidak memiliki otoritas penuh terhadap perusahaan dan disiplin eksternal tetap berlaku.

d. *High levels of managerial ownership* (>50%)

Di level ini, *insiders* memiliki wewenang penuh terhadap perusahaan. Dengan kepemilikan di atas 50%, adanya tekanan dari disiplin eksternal (*outside shareholders*) hampir tidak ada sehingga mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan.

e. *Very high levels of managerial ownership*

Di level ini, perusahaan dimiliki oleh pemilik tunggal.

2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh institusi seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, maupun perusahaan lain (Tamrin & Maddatuang, 2019: 72). Kepemilikan institusional menunjukkan persentase saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan

kepemilikan *blockholder*, yaitu kepemilikan individu atas nama perorangan diatas 5% yang tidak termasuk dalam kepemilikan insider (Ismiyanti dan Hanafi (2003) dalam Gunawan, 2016: 77). Perusahaan yang memiliki persentase *blockholder* yang besar akan lebih mampu untuk memonitor aktivitas manajer (Gunawan, 2016: 77).

Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh investor institusional sehingga dapat mengurangi perilaku *opportunistic behavior* manajer (Tamrin & Maddatuang, 2019: 72). Semakin besar kepemilikan oleh institusi maka semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi untuk mengawasi manajemen dan akibatnya memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Tamrin & Maddatuang, 2019: 73). Lebih lanjut Tamrin & Maddatuang (2019: 73) menjelaskan bahwa peningkatan kepemilikan institusional seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya, merupakan monitoring *agent* yang efektif untuk mengurangi *agency conflict* dalam perusahaan karena dapat mengurangi kebutuhan akan konsentrasi kepemilikan manajerial dan pembiayaan utang dalam mengontrol *agency conflict*.

3. Kepemilikan Publik

Kepemilikan publik adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh masyarakat (publik). Hillary & Nicken (2017: 131) mendefinisikan kepemilikan publik adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh publik atau masyarakat terhadap saham perusahaan. Publik sendiri adalah

individu atau institusi yang memiliki kepemilikan saham dibawah 5% yang berada diluar manajemen dan tidak memiliki hubungan istimewa dengan perusahaan. Kepemilikan publik bertujuan sebagai sumber pendanaan eskternal bagi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaannya.

2.1.5.4 Pengukuran Kepemilikan Saham Perusahaan

Terdapat beberapa cara pengukuran kepemilikan saham perusahaan, yaitu:

1. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan.

Kepemilikan manajerial dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Manajemen}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

(Wahyu & Dita, 2021: 21)

2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi. Kepemilikan institusional dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

(Wahyu & Dita, 2021: 21)

3. Kepemilikan Publik

Kepemilikan publik merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh masyarakat (publik). Kepemilikan publik dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Publik} = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Publik}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

(Hillary & Nicken, 2017: 108)

Dalam penelitian ini, struktur kepemilikan perusahaan diukur dengan kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan harapan untuk menyalurkan kemungkinan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham luar. Tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi memungkinkan akan meminimalkan atau bahkan menghilangkan perilaku oportunistik seorang manajer (Indrarini, 2019: 22). Dengan semakin tingginya kepemilikan manajerial, maka konflik kepentingan antara *agents* dan *principals* diasumsikan akan semakin berkurang (Jensen & Meckling, 1976).

2.1.6 Nilai Perusahaan

2.1.6.1 Definisi Nilai Perusahaan

Indrarini (2019: 2) mendefinisikan nilai perusahaan adalah persepsi dari para pemegang saham (investor) terhadap tingkat keberhasilan kinerja perusahaan yang sering dihubungkan dengan harga saham sebagai landasan. Menurut Tamrin & Maddatuang (2019: 15) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga pasar saham, harga pasar saham menunjukkan jumlah harga yang ditentukan oleh kesediaan investor untuk membayarnya. Sementara menurut Husnan & Pudjiastuti (2012: 6) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Sedangkan menurut Harmono (2015: 233) nilai perusahaan adalah kinerja yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan beberapa definisi nilai perusahaan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang dikaitkan dengan harga pasar saham yang mencerminkan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

2.1.6.2 Tujuan dan Manfaat Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan sesuatu yang sangat penting bagi perusahaan karena dapat mencerminkan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang meningkat menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga meningkat. Indrarini (2019: 3) menjelaskan pentingnya nilai perusahaan yaitu sebagai berikut:

1. Bagi seorang manajer, nilai perusahaan merupakan tolok ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Peningkatan kinerja perusahaan ditunjukkan oleh peningkatan nilai perusahaan. Secara tidak langsung hal tersebut dipandang sebagai suatu kemampuan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan.
2. Bagi investor, peningkatan nilai perusahaan akan membuat investor tersebut tertarik untuk berinvestasi di perusahaan sehingga membuat harga saham mengalami peningkatan.
3. Bagi calon investor, nilai perusahaan penting supaya calon investor yakin menanamkan modalnya di perusahaan karena kemakmuran para pemegang sahamnya diperhatikan dengan baik.

2.1.6.3 Konsep Nilai Perusahaan

Christiawan & Tarigan (2007: 3) menyampaikan bahwa terdapat konsep nilai yang kemudian menjelaskan nilai suatu perusahaan, yaitu:

1. Nilai Nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat kolektif.
2. Nilai Pasar atau sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
3. Nilai Intrinsik merupakan konsep paling abstrak karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekadar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
4. Nilai Buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.
5. Nilai Likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi seluruh kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

2.1.6.4 Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Ross *et al.*, (2018: 75) terdapat beberapa cara pengukuran nilai perusahaan, yaitu:

1. Rasio Harga terhadap Laba (*Price-Earning Ratio*---PE)

Rasio PE mengukur harga yang ingin dibayarkan oleh investor untuk setiap dolar/rupee laba yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi PE maka berarti perusahaan memiliki prospek pertumbuhan di masa depan yang signifikan.

Rasio PE dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Rasio PE} = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Laba per saham}}$$

(Ross *et al.*, 2018: 74)

2. Rasio Harga terhadap Penjualan (*Price-Sales Ratio*)

Tinggi atau rendahnya rasio harga terhadap penjualan akan bergantung pada industri terkait. Rasio Harga terhadap Penjualan dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Rasio Harga terhadap Penjualan} = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Penjualan per saham}}$$

(Ross *et al.*, 2018: 75)

3. Rasio Nilai Pasar terhadap Nilai Buku (*Market-to-Book Ratio*)

Nilai buku per lembar saham merupakan angka akuntansi yang mencerminkan harga perolehan (*historical cost*) biaya historis. Rasio nilai pasar terhadap nilai buku membandingkan nilai pasar dari investasi perusahaan terhadap harga perolehan atau biayanya. Nilai rasio kutang dari 1 berarti perusahaan tidak berhasil dalam menciptakan nilai bagi pemegang sahamnya.

Rasio Nilai Pasar terhadap Nilai Buku dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Rasio Nilai Pasar terhadap Nilai Buku} = \frac{\text{Nilai pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

(Ross *et al.*, 2018: 75)

4. Tobin's Q

Tobin's Q adalah nilai pasar dari aset perusahaan dibagi dengan biaya pengantiannya.

Tobin's Q dirumuskan sebagai berikut:

$$Tobin's\ Q = \frac{(MVE + Debt)}{Total\ Assets}$$

(Utami & Widati, 2022: 4)

Keterangan:

Tobin's Q : Nilai Perusahaan

MVE (Market Value of Equity) : Harga Saham x Jumlah Saham Beredar

Debt : Total Utang

Total Assets : Total Aset

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q. Ross *et al.*, (2018: 75) mengemukakan rasio Tobin's Q secara konseptual lebih unggul atas rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena Tobin's Q menitikberatkan pada nilai perusahaan saat ini relatif terhadap biaya untuk menggantikan nilai perusahaan tersebut. Rasio Tobin's Q yang tinggi cenderung memiliki peluang investasi yang menarik atau keunggulan bersaing yang signifikan (Ross *et al.*, 2018: 75).

2.1.7 Kajian Empiris (Penelitian Terdahulu)

Adapun penelitian terdahulu yang menjadi referensi dan pendukung dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Sarah Ayu Larasati dan Henny Setyo Lestari (2022) pada penelitian mengenai “*Pengaruh Manajemen Laba, Struktur Kepemilikan, dan Struktur Dewan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*”.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan dengan indikator kepemilikan manajerial berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Raja Ria Yusnita dan Zuzana (2022) pada penelitian mengenai “*Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial kepemilikan manajerial dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Lisa Aprilia Febrian, Andang Sunarto, dan Khairiah Elwardah (2022) pada penelitian mengenai “*Pengaruh Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), dan Current Ratio (CR) terhadap Nilai Perusahaan pada Jakarta Islamic Index 70*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Fania Maulinda Dewi dan Ferikawita Magdalena Sembiring (2022) pada penelitian mengenai “*Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Return on Equity, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019*”. *Debt to equity ratio* (DER) secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, *return on assets* (ROA) secara parsial berpengaruh negatif terhadap

nilai perusahaan, sedangkan secara simultan *debt to equity ratio* (DER), *return on assets* (ROA), dan *return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Gisa Anugrah Dessriadi, Harsuti, Siti Muntahanah, dan Tjahjani Murdijaningsih (2022) pada penelitian mengenai “Pengaruh Kebijakan Deviden, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Citra Nur Utami dan Listyorini Wahyu Widati (2022) pada penelitian mengenai “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Eluiz Yansirus Sanayah dan Haral Azmi (2022) pada penelitian mengenai “*Managerial Ownership, Debt Policy, and Firm Value (Studies on Manufacturing Companies Listed on the IDX for the 2014-2018 Period)*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hersintha Sahara, Kartika Hendra Titisari, dan Purnama Siddi (2022) pada penelitian mengenai “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, *Leverage*, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, begitu juga struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Desy Rosiana Widyastuti, Anita Wijayanti, dan Endang Masitoh W (2022) pada penelitian mengenai “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Syntia Bahraini, Endri Endri, Sugeng Santoso, Leni Hartati, dan Sri Marti Pramudena (2021) pada penelitian mengenai “*Determinants of Firm Value: A Case Study of the Food and Beverage Sector of Indonesia*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal yang diwakili *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, secara simultan *total asset turnover* (TATO), *current ratio* (CR), *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), dan *size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ristika Yulianti, Ida Suriana, dan Hendra Sanjaya Kusno (2021) pada penelitian mengenai “Analisis Pengaruh *Free Cash Flow*, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Saham Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Bank BUMN periode 2010-2019)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial kepemilikan saham manajerial tidak berpengaruh dan tidak signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Wisnu Yuwono dan Dita Aurelia (2021) pada penelitian mengenai “*The Effect of Profitability, Leverage, Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Dividend Policy on Firm Value*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa

profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Annisa Nuradawiyah dan Susi Susilawati (2020) pada penelitian mengenai “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Indeks LQ45)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dengan indikator *return on assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal dengan indikator *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Zafar Shidiq Alfatah, Siti Nurlaela, dan Riana R Dewi (2020) pada penelitian mengenai “Dewan Direksi, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, dan Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Yunia Fithri dan Rina Asmeri (2020) pada penelitian mengenai “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, secara parsial struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara itu secara simultan kepemilikan manajerial, struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Umar, Rasmi Nur Anggraeni, dan Sri Haryani (2020) pada penelitian mengenai “*The Influence of Capital Structure and Profitability on Firm Value on*

Property and Real Estate Sector in Indonesia Stock Exchange". Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik secara parsial maupun secara simultan, struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Suci Anggraini dan Rosalia Nansih Widhiastuti (2020) pada penelitian mengenai "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018". Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas dengan indikator *return on assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara simultan profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan aktivitas perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Budi Sasongko (2019) pada penelitian mengenai "*The Effect of Debt Equity Ratio, Dividend Payout Ratio, and Profitability on Firm Value*". Hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt equity ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Putu Cita Ayu dan Ni Komang Sumadi (2019) pada penelitian mengenai "Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan". Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Silvia Indrarini, Grahita Chandrarin, dan Edi Subiyantoro (2019) pada penelitian mengenai "*Managerial Ownership, Earnings Predictability, and Firm*

Value on Indonesia Stock Exchange”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nila Izatun Nafisah, Abdul Halim, dan Ati Retna Sari (2018) pada penelitian mengenai “Pengaruh *Return on Assets (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, *Return on Equity (ROE)*, *Price Earning Ratii (PER)*, *Total Assets Turnover (TATO)*, dan *Earning Per Share (EPS)* terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2015”. Hasil menunjukkan bahwa *return on assets (ROA)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *debt to equity ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Nenden Puspa Santiani (2018) pada penelitian mengenai “Pengaruh *Intellectual Capital* dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara simultan *intellectual capital* dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Bulan Oktrima (2017) pada penelitian mengenai “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris: PT Mayora Indah Tbk Tahun 2011-2015)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara simultan profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Untuk melihat orisinalitas penelitian mengenai persamaan dan perbedaan penelitian penulis dengan penelitian terdahulu, dapat dilihat pada tabel 2.1 sebagai berikut:

Tabel 2.1

Persamaan dan Perbedaan Penelitian Penulis dengan Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
1	Sarah Ayu Larasati dan Henny Setyo Lestari (2022), <i>Pengaruh Manajemen Laba, Struktur Kepemilikan, dan Struktur Dewan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.</i>	Meneliti <ul style="list-style-type: none"> ▪ Struktur Kepemilikan ▪ Nilai Perusahaan ▪ Analisis Data: Regresi Data Panel 	Tidak Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Manajemen Laba ▪ Struktur Dewan ▪ Analisis Data: Regresi Linier Berganda ▪ Menggunakan SPSS Versi 26 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Struktur kepemilikan dengan indikator kepemilikan manajerial berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 	J-MAS Jurnal Manajemen dan Sains, Vol. 7 No.2, Oktober 2022: Hal 512-522, ISSN: 2541-6243 (Online), ISSN: 2541-688X (Print) Universitas Batanghari Jambi
2	Raja Ria Yusnita dan Zuzana (2022), <i>Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.</i>	Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kepemilikan Manajerial ▪ Profitabilitas ▪ Nilai Perusahaan 	Tidak Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kepemilikan Institusional ▪ Dewan Komisaris ▪ Analisis Data: Regresi Linier Berganda ▪ Menggunakan SPSS Versi 26 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Secara parsial kepemilikan manajerial dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. ▪ Secara simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 	Sinergi: Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Manajemen, Vol. 1 No.2, September 2022: Hal 26-36, e-ISSN: 2961-9823
3	Lisa Aprilia Febrian, Andang Sunarto, dan Khairiah Elwardah (2022), <i>Pengaruh Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), dan Current Ratio (CR) terhadap Nilai Perusahaan pada Jakarta Islamic Index 70.</i>	Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ ROA ▪ DER ▪ Nilai Perusahaan 	Tidak Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ CR ▪ Analisis Data: Regresi Linier Berganda ▪ Menggunakan SPSS 25 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. ▪ DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 	Journal Ekombis Review, Vol.10 No. 2, Juli 2022: Hal 991-1002, ISSN: 2338-8412, e-ISSN: 2716-4411 Universitas Dehasen Bengkulu

No.	Peneliti, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
4	Fania Maulinda Dewi dan Ferikawita Magdalena Sembiring (2022), Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Return on Assets</i> , <i>Return on Equity</i> , dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.	Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ DER ▪ ROA ▪ Nilai Perusahaan ▪ Analisis Data: Regresi Data Panel 	Tidak Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ ROE ▪ Ukuran Perusahaan ▪ Menggunakan <i>Eviews 10</i> 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ DER secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. ▪ ROA secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. ▪ DER, ROA, ROE, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 	Portofolio: Jurnal Ekonomi, Bisnis, Manajemen dan Akuntansi, Vol. 19 No. 1, Mei 2022: Hal 1-19, E-ISSN: 2829-3398 Universitas Jenderal Achmad Yani.
5	Gisa Anugrah Dessriadi, Harsuti, Siti Muntahanah, dan Tjahjani Murdijaningsih (2022), Pengaruh Kebijakan Dividen, <i>Leverage</i> , dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Profitabilitas ▪ Nilai Perusahaan ▪ Analisis Data: Regresi Data Panel 	Tidak Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kebijakan Dividen ▪ <i>Leverage</i> 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 	Ekonomis: Journal of Economics and Business, Vol. 6 No.1, Maret 2022, Hal 195-198, ISSN: 2597-8829 (Online) LPPM Universitas Batanghari Jambi
6	Citra Nur Utami dan Listyorini Wahyu Widati (2022), Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.	Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Profitabilitas ▪ Kepemilikan Manajerial ▪ Nilai Perusahaan 	Tidak Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Likuiditas ▪ Analisis Data: Regresi Linier Berganda ▪ Menggunakan SPSS Versi 26 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. ▪ Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 	Owner: Riset & Jurnal Akuntansi, Vol. 6 No. 1, Januari 2022: Hal 885-893, e-ISSN: 2548-9224, p-ISSN: 2548-7507, Politeknik Ganesha Medan
7	Eluiz Yansirus Saniyah dan Haral Azmi (2022), <i>Managerial Ownership, Debt Policy, and Firm Value (Studies on Manufacturing</i>	Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kapemilikan Manajerial ▪ Nilai Perusahaan ▪ Analisis Data: Regresi Data Panel 	Tidak Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kebijakan Hutang 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. 	International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding, Vol. 9 No. 1, Januari 2022: Hal 690-694,

No.	Peneliti, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
	<i>Companies Listed on the IDX for the 2014-2018 Period).</i>				ISSN: 2364-5369
8	Hersintha Kartika Titisari, Purnama (2022), Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, <i>Leverage</i> , dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.	Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Profitabilitas ▪ Struktur Modal ▪ Nilai Perusahaan 	Tidak Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Ukuran Perusahaan ▪ <i>Leverage</i> ▪ Kepemilikan Institusional ▪ Analisis Data: Regresi Linier Berganda ▪ Menggunakan SPSS 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. ▪ Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 	Owner: Riset & Jurnal Akuntansi, Vol. 6 No. 1, Januari 2022, Hal 322-335, e-ISSN: 2548-9224, p-ISSN: 2548-7507, Politeknik Ganesha Medan
9	Desy Widyastuti, Rosiana Anita Wijayanti, dan Endang Masitoh W (2022), Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.	Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kepemilikan Manajerial ▪ Profitabilitas ▪ Nilai Perusahaan 	Tidak Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>Leverage</i> ▪ Ukuran Perusahaan ▪ Analisis Data: Regresi Linier Berganda ▪ Menggunakan SPSS Versi 21 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. ▪ Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 	INOVASI: Jurnal Ekonomi, Keuangan, dan Manajemen, Vol. 18 No. 2, 2022: Hal 294-304, ISSN: 0216-7786 (Print), 2528-1097 (Online) Universitas Mulawarman
10	Syintia Bahraini, Endri Endri, Sugeng Santoso, Leni Hartati, dan Sri Marti Pramudena (2021), <i>Determinants of Firm Value: A Case Study of the Food and Beverage Sector of Indonesia.</i>	Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ DER ▪ Nilai Perusahaan ▪ Analisis Data: Regresi Data Panel 	Tidak Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ TATO ▪ <i>Size</i> ▪ CR ▪ ROE ▪ Menggunakan <i>Eviews</i> 10 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Secara parsial DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. ▪ Secara simultan TATO, CR, ROE, DER, <i>Size</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 	Journal of Asian Finance, Economics, and Business, Vol. 8 No. 6, 2021: Hal 839-847, eISSN: 2288-4645, pISSN: 2288-4637
11	Ristika Yulianti, Ida Suriana, dan Hendra Sanjaya Kusno (2021), Analisis Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Kebijakan Dividen dan Kepemilikan	Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kepemilikan Manajerial ▪ Nilai Perusahaan 	Tidak Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>Free Cash Flow</i> ▪ Kebijakan Dividen ▪ Analisis Data: Regresi Linier Berganda 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Secara parsial kepemilikan saham manajerial tidak berpengaruh dan tidak signifikan dengan arah positif 	JBK: Jurnal Bisnis & Kewirausahaan, Vol. 17 No.1, 2021: Hal 44-51, ISSN (print): 0216-9843,

No.	Peneliti, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
	Saham Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Bank BUMN periode 2010-2019).		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Menggunakan SPSS Versi 24 	terhadap nilai perusahaan. <ul style="list-style-type: none"> ▪ Secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 	ISSN (<i>online</i>): 2580-5614 Politeknik Negeri Bali
12	Wisnu Yuwono dan Dita Aurelia (2021), <i>The Effect of Profitability, Leverage, Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Dividend Policy on Firm Value.</i>	Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Profitabilitas ▪ Kepemilikan Manajerial ▪ Nilai Perusahaan 	Tidak Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>Leverage</i> ▪ Kepemilikan Institusional ▪ Kebijakan Dividen ▪ Analisis Data: Regresi Linier Berganda ▪ Menggunakan SPSS Versi 24 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. ▪ Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 	Journal of Global Business and Management Review, Vol. 3 No. 1, Juli 2021: Hal 15-29, ISSN: 2685-3426 Universitas Internasional Batam.
13	Annisa Nuradawiyah dan Susi Susilawati (2020), Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Indeks LQ45)	Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Profitabilitas ▪ Struktur Modal ▪ Nilai Perusahaan ▪ Analisis Data: Regresi Data Panel ▪ Menggunakan <i>Eviews 9</i> 	Tidak Meneliti <ul style="list-style-type: none"> ▪ Ukuran Perusahaan ▪ Harga Saham 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Profitabilitas dengan indikator ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. ▪ Struktur modal dengan indikator DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 	Jurnal Akuntansi, Vol.9 No. 2, November 2020: Hal 218-232, p-ISSN: 2301-4075, e-ISSN: 2716-3849. STIE Muhammadiyah Jakarta
14	Zafar Shidiq Alfatah, Siti Nurlaela, dan Riana R Dewi (2020), Dewan Direksi, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan.	Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kepemilikan Manajerial ▪ Nilai Perusahaan 	Tidak Meneliti <ul style="list-style-type: none"> ▪ Dewan Direksi ▪ Kepemilikan Institusional ▪ Ukuran Perusahaan ▪ Analisis Data: Regresi Linier Berganda 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 	Jurnal Investasi, Vol.6 No. 2, November 2020: Hal 132-142, ISSN: 2442-4432 Universitas Wiralodra Indramayu

No.	Peneliti, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
15	Yunia Fitrhi dan Rina Asmeri (2020), Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan <i>Property dan Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2016..	Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kepemilikan Manajerial ▪ Struktur Modal ▪ Nilai Perusahaan 	Tidak Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Ukuran Perusahaan ▪ Analisis Data: Regresi Linier Berganda ▪ Menggunakan SPSS versi 20 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Kepemilikan manajerial secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. ▪ Struktur modal berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. ▪ Secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 	Jurnal Matua, Vol. 2 No. 3, September 2020: Hal 41-60, ISSN-P: 2355-0376, ISSN-E: 2656-8322 Universitas Eka Sakti
16	Umar, Rasmi Nur Anggraeni, dan Sri Haryani (2020), <i>The Influence of Capital Structure and Profitability on Firm Value on Property and Real Estate Sector in Indonesia Stock Exchange.</i>	Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Struktur Modal ▪ Profitabilitas ▪ Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Analisis Data: Path Analysis ▪ Menggunakan AMOS 21.0 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Secara parsial dan secara simultan struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 	International Journal of Health, Economics, and Social Sciences (IJHESS), Vol.2 No. 3, July 2020: Hal 184-195, e-ISSN: 2685-6689
17	Suci Angraini dan Rosalia Nansih Widhiastuti (2020), Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Aktivitas Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018.	Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Profitabilitas ▪ Nilai Perusahaan ▪ Analisis Data: Regresi Linier Data Panel 	Tidak Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Likuiditas ▪ Leverage ▪ Aktivitas Perusahaan ▪ Menggunakan Eviews 8 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Secara parsial profitabilitas dengan indikator ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. ▪ Secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 	Jurnal Kompleksitas, Vol.9 No. 1, Juni 2020: Hal 1-10, LPPM ITB Swadharma
18	Budi Sasongko (2019), <i>The Effect of Debt Equity Ratio, Dividend Payout Ratio, and Profitability on the Firm Value.</i>	Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ DER ▪ Profitabilitas ▪ Nilai Perusahaan 	Tidak Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> ▪ DPR ▪ Analisis Data: Regresi Linier Berganda 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. ▪ Profitabilitas berpengaruh positif dan 	The International Journal of Business Management and Technology, Vol. 3 No. 5, September-Oktober 2019,

No.	Peneliti, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
			<ul style="list-style-type: none"> ▪ Menggunakan SPSS Versi 15 	signifikan terhadap nilai perusahaan.	Hal 104-109, ISSN: 2581-3889
19	Putu Cita Ayu dan Ni Komang Sumadi (2019), Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.	<p>Meneliti:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kepemilikan Manajerial ▪ Nilai Perusahaan 	<p>Tidak Meneliti:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kepemilikan Institusional ▪ Analisis Data: Regresi Linier Berganda ▪ Menggunakan SPSS Versi 23 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 	Widya Akuntansi dan Keuangan, Vol. 1 No. 1, Februari 2019, ISSN: 2655-9498 Universitas Hindu Indonesia
20	Silvia Indrarini, Grahita Chandrarin, dan Edi Subiyantoro (2019), <i>Managerial Ownership, Earnings Predictability, and Firm Value on Indonesia Stock Exchange.</i>	<p>Meneliti:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kepemilikan Manajerial ▪ Nilai Perusahaan 	<p>Tidak Meneliti:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>Earnings Predictability</i> ▪ Analisis Data: <i>SEM-PLS Model</i> 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 	IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM), Vol. 21 No. 2, Februari 2019: Hal 39-46, e-ISSN: 2278-487X p-ISSN: 2319-7668
21	Nila Izatun Nafisah, Abdul Halim, dan Ati Retna Sari (2018), Pengaruh <i>Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Return on Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Total Assets Turnover (TATO), dan Earning Per Share (EPS)</i> terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2015.	<p>Meneliti:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ ROA ▪ DER ▪ Nilai Perusahaan 	<p>Tidak Meneliti:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ CR ▪ ROE ▪ PER ▪ TATO ▪ EPS ▪ Analisis Data: Regresi Linier Berganda 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. ▪ DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 	Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi, Vol. 6 No. 2, Oktober 2018: Hal 1-17, ISSN: 2337-5663 Universitas Kanjuruhan Malang

No.	Peneliti, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
22	Nenden Puspasantiani (2018), Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.	Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> Struktur Modal Nilai Perusahaan 	Tidak Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> <i>Intellectual Capital</i> Analisis Data: Path Analysis 	<ul style="list-style-type: none"> Secara parsial struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan <i>intellectual capital</i> dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 	JAK: Jurnal Akuntansi, Vol. 13 No. 2, Juli-Desember 2018: Hal 69-78, ISSN: 1907-9958 (Print) Universitas Siliwangi
23	Bulan Oktrima (2017), Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris: PT. Mayora Indah Tbk Tahun 2011-2015)	Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> Profitabilitas Struktur Modal Nilai Perusahaan 	Tidak Meneliti: <ul style="list-style-type: none"> Likuiditas Analisis Data: Regresi Linier Berganda Menggunakan SPSS versi 22 	<ul style="list-style-type: none"> Profitabilitas dan struktur modal secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan profitabilitas, likuiditas dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 	Jurnal Sekuritas, Vol. 1 No. 1, September 2017 : Hal 98-107, ISSN: 2581-2696 Universitas Pamulang

Puja Jaoharotul Huda (2023) 193403082 :
Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan (Survei pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2022).

2.2 Kerangka Pemikiran

Setiap perusahaan tentunya harus memiliki tujuan yang jelas. Tujuan perusahaan yang paling utama adalah menciptakan dan mengoptimalkan nilai perusahaan serta memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (pemilik). Banyak pakar manajemen dunia yang mengemukakan pernyataan tujuan perusahaan tersebut, diantaranya: Brigham & Houston (2018: 10) mengemukakan bahwa tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai bagi para investor. Manajer dan karyawan berkewajiban untuk melakukan kebijakan yang mendukung

nilai dari para pemegang saham. Ross *et al.*, (2018: 18) mengemukakan bahwa tujuan perusahaan adalah mengambil keputusan yang meningkatkan nilai saham atau secara umum untuk meningkatkan nilai pasar dari ekuitas. Horne & Wachowicz (2016: 16) mengemukakan bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham yang diwakili oleh harga pasar per lembar saham biasa perusahaan, yang akhirnya akan mencerminkan keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset perusahaan. Brealey *et al.*, (2007a: 24) mengemukakan bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan, yaitu pemegang sahamnya.

Nilai perusahaan merupakan persepsi dari para pemegang saham (investor) terhadap tingkat keberhasilan kinerja perusahaan yang sering dihubungkan dengan harga saham sebagai landasan (Indrarini, 2019: 2). Harga saham menjadi landasan karena harga saham menunjukkan nilai yang bersedia dibayarkan oleh investor untuk memiliki saham tersebut (Tamrin & Maddatuang, 2019: 15). Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan prospek yang cerah, sehingga menarik bagi investor. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar kesejahteraan yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Husnan & Pudjiastuti, 2012: 6).

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q. Tobin's Q dinilai dapat memberikan informasi paling baik karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja serta tidak hanya memasukkan ekuitas perusahaan saja namun seluruh

aset perusahaan. Ross *et al.*, (2018: 75) mengemukakan rasio Tobin's Q secara konseptual lebih unggul atas rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena Tobin's Q menitikberatkan pada nilai perusahaan saat ini relatif terhadap biaya untuk menggantikan nilai perusahaan tersebut. Rasio Tobin's Q yang tinggi cenderung memiliki peluang investasi yang menarik atau keunggulan bersaing yang signifikan (Ross *et al.*, 2018: 75).

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi fenomena nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, terdapat 3 faktor yang dapat mempengaruhi fenomena nilai perusahaan yang diteliti, yaitu: profitabilitas, struktur modal, dan struktur kepemilikan.

Faktor pertama yaitu profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan seberapa efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan asetnya dan mengelola kegiatan operasinya (Ross *et al.*, 2018: 72). Pusat perhatian profitabilitas adalah pada hasil akhir, laba bersih. Profitabilitas merupakan salah satu perspektif investor dalam menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Profitabilitas yang tinggi memberikan gambaran mengenai prospek perusahaan yang baik sehingga memicu para investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut dan akan meningkatkan permintaan saham, permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan meningkat (Ginting, 2021: 68).

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan *return on assets* (ROA). *Return on assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak (Sudana, 2015: 25). Alasan dipilihnya *Return on assets* (ROA) sebagai ukuran dari

profitabilitas karena rasio tersebut mewakili pengembalian atas aktivitas perusahaan. *Return on assets* (ROA) penting bagi manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aset perusahaan (Sudana, 2015: 25). Selain itu, Munawir (2010: 91) mengemukakan kelebihan analisis rasio *return on assets* (ROA) yaitu sifatnya yang menyeluruh, dapat digunakan untuk mengukur efisiensi tindakan yang dilakukan divisi/bagian, juga dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas dari masing-masing produk yang dihasilkan perusahaan, berguna untuk kepentingan kontrol, serta berguna untuk keperluan perencanaan. Semakin besar *return on assets* (ROA), maka semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan penggunaan jumlah aktiva yang sama, maka bisa menghasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya (Sudana, 2015: 25). Semakin tinggi tingkat laba yang diperoleh perusahaan, maka tingkat pengembalian yang diterima investor juga akan semakin tinggi, dan harga saham perusahaan akan semakin meningkat (Ningrum, 2022: 5). Hal tersebut mengartikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh kuat terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gissa Anugrah Dessriadi *et al.*, (2022), Hersintha Sahara *et al.*, (2022), dan Wisnu Yuwono & Dita Aurelia (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor ke-dua yaitu struktur modal. Dalam penelitian ini, struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* (DER) menunjukkan besarnya perbandingan antara dana yang disediakan kreditur dengan dana yang disediakan oleh perusahaan sendiri (Hery, 2015: 169). *Debt to equity ratio* (DER)

berfungsi untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang. Semakin tinggi rasio ini, menunjukkan proporsi utang dalam komposisi struktur modal lebih besar dibandingkan dengan modal, sebaliknya. Selain itu, rasio ini juga menunjukkan besarnya risiko keuangan, dimana semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi juga risiko perusahaan mengalami kebangkrutan (Sujai *et al.*, 2022:24).

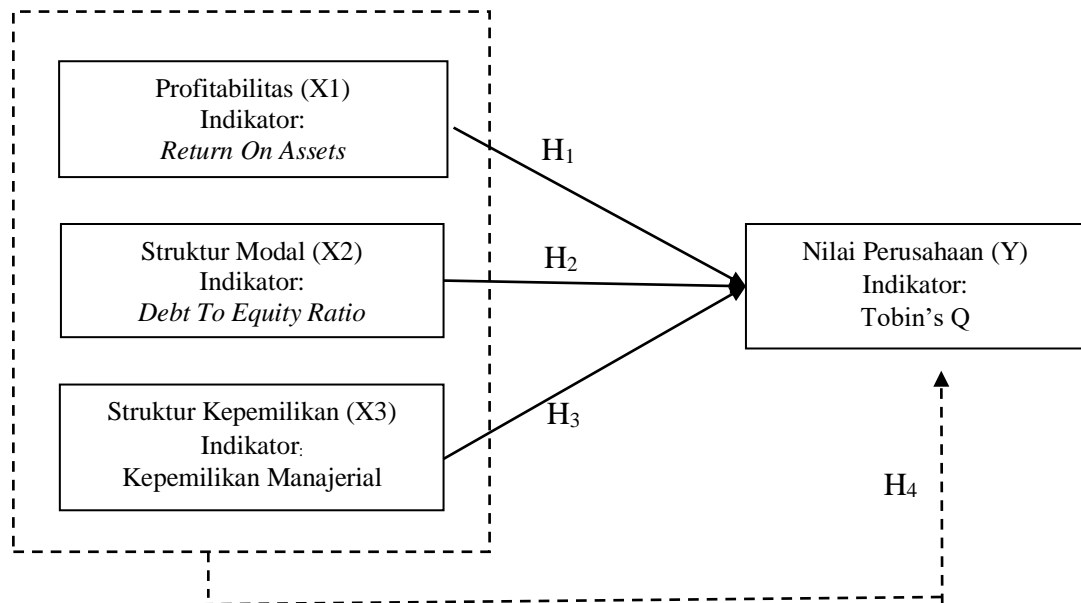
Menurut Horne & Wachowicz (2013: 176) struktur modal merupakan bauran (atau proporsi) pembiayaan jangka panjang permanen perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa. Brigham & Houston (2019: 2) mengemukakan jika perusahaan ingin tumbuh, maka suatu perusahaan memerlukan modal, dan modal terutama hadir dalam bentuk utang atau ekuitas. Pihak manajemen harus berhati-hati dalam menentukan bauran struktur modalnya, karena bauran yang dipilih akan mempengaruhi, baik risiko maupun nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, jika perusahaan dengan prospek menguntungkan, maka perusahaan akan menghindari penjualan saham. Akan tetapi, sebagai gantinya dalam menghimpun modal baru, maka perusahaan akan menggunakan utang baru meskipun hal ini menjadikan rasio utang berada di atas target (Brigham & Houston, 2019: 32). Brigham & Houston menyimpulkan pada intinya, pengumuman penawaran saham biasanya dianggap sebagai suatu sinyal bahwa prospek perusahaan kurang cerah menurut penilaian manajemennya. Dampaknya, penerbitan saham akan menjadi pertanda negatif dan cenderung akan menekan harga saham. Hal ini berarti menggunakan utang baru sebagai modal dapat menjadi sinyal bagi investor karena prospek perusahaan dinilai cerah oleh

manajemennya. Dampaknya, penggunaan utang baru pertanda positif dan cenderung akan meningkatkan harga saham. Selain itu, Toni & Silvia (2021: 5) mengemukakan bahwa utang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan oleh perusahaan, dengan adanya utang yang tinggi, maka dapat menciptakan nilai perusahaan yang tinggi pula. Dengan demikian disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hersintha Sahara *et al.*, (2022), Umar *et al.*, (2020), dan Budi Sasongko (2019) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor ke-tiga yaitu struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan menunjukkan proporsi kepemilikan saham yang terdapat pada sebuah perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Struktur kepemilikan dipercaya memiliki kemampuan untuk mempengaruhi jalannya perusahaan yang nantinya mempengaruhi kinerja suatu perusahaan. Struktur kepemilikan juga merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik antara *agents* dan *principals*. Teori keagenan Jensen & Meckling (1976) menjelaskan bahwa konsentrasi kepemilikan dapat mengurangi atau menghilangkan masalah dan biaya keagenan pada perusahaan. Dengan adanya konsentrasi struktur kepemilikan, maka monitoring terhadap perusahaan untuk mencapai tujuannya memaksimalkan nilai perusahaan akan meningkat (Franita, 2018: 14). Konsentrasi kepemilikan dinilai paling baik untuk mengendalikan sifat oportunisme para pengelola perusahaan dikarenakan konsentrasi kepemilikan diyakini akan meningkatkan kontrol dan pengawasan terhadap manajer (Prasetyantoko, 2008: 62).

Dalam penelitian ini, struktur kepemilikan diukur dengan kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam mengambil keputusan perusahaan (Indrarini, 2019: 22). Kepemilikan manajerial merupakan harapan untuk menyelaraskan kemungkinan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham luar. Tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi memungkinkan akan meminimalkan atau bahkan menghilangkan perilaku oportunistik seorang manajer (Indrarini, 2019: 22). Dengan semakin tingginya kepemilikan manajerial, maka konflik kepentingan antara *agents* dan *principals* diasumsikan akan semakin berkurang (Jensen & Meckling, 1976). Dengan demikian, menandakan bahwa struktur kepemilikan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Citra Nur Utami *et al.*, (2022) dan Wisnu Yuwono & Dita Aurelia (2021) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara hasil penelitian Sarah Ayu Larasati *et al.*, (2022) menunjukkan bahwa struktur kepemilikan yang diukur dengan kepemilikan manajerial berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat dibuat kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Keterangan: —————> secara parsial, - - - - -> secara simultan.

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, penulis mengajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H₁ : Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H₂ : Struktur modal secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H₃ : Struktur kepemilikan secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H₄ : Profitabilitas, struktur modal, dan struktur kepemilikan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.