



## BAB II

### LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN

#### © Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

#### A. Landasan Teori

##### 1. Agency Theory

Berdasarkan *agency theory*, adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik. Menurut Andri Rachmawati dan Hanung Triatmoko (2007) dalam Moch. Ronni Noerirawan dan Abdul Muid (2012) terjadinya konflik yang disebut *agency problem* disebabkan pihak-pihak yang terkait yaitu prinsipal (yang memberi kontrak atau pemegang saham) dan agen (yang menerima kontrak dan mengelola dana prinsipal) mempunyai kepentingan yang saling bertentangan. Jika agen dan prinsipal berupaya memaksimalkan kekayaannya masing-masing, serta memiliki keinginan dan motivasi yang berbeda, maka ada alasan untuk percaya bahwa agen (manajemen) tidak selalu bertindak sesuai keinginan prinsipal.

*Agency problem* sering terjadi dalam perusahaan yang manajernya memiliki kurang dari 100% saham perusahaan. Pemilik sekaligus manajer pada perusahaan perseorangan selalu bertindak memaksimalkan kemakmuran mereka dan meminimumkan pengeluaran yang tidak diperlukan. Perusahaan akan dirugikan jika manajer bertindak untuk kepentingannya sendiri. Keadaan inilah yang memunculkan konflik keagenan antara manajer dengan pemilik perusahaan. Masing-masing pihak memiliki risiko terkait dengan fungsinya, manajer memiliki risiko untuk tidak ditunjuk lagi sebagai manajer jika gagal menjalankan fungsinya,

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



sementara pemegang saham memiliki resiko kehilangan modalnya jika salah memilih manajer. Kondisi ini merupakan konsekuensi adanya pemisahan fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan.

Situasi tersebut di atas tentunya akan berbeda, jika kondisinya manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham atau pemegang saham juga sekaligus manajer atau disebut juga kondisi perusahaan dengan kepemilikan manajerial. Dalam perusahaan dengan kepemilikan manajerial, manajer yang sekaligus pemegang saham tentunya akan menyelaraskan kepentingannya dengan kepentingannya sebagai pemegang saham.

## 2. Nilai Perusahaan

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) dalam Dwi Ayuningtias dan Kurnia (2013), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham.

Tujuan dari pendirian sebuah perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Maka untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan

Dalam realitasnya tidak semua perusahaan menginginkan harga saham tinggi (mahal), karena takut tidak laku dijual atau tidak menarik investor untuk membelinya. Hal ini bisa dibuktikan dengan adanya perusahaan-perusahaan yang go public di Bursa Efek Indonesia yang melakukan stock split (memecah saham). Itulah sebabnya harga saham harus dapat di buat seoptimal mungkin. Artinya harga

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI RKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



saham tidak boleh terlalu tinggi atau terlalu rendah. Harga saham yang terlalu murah dapat berdampak buruk pada citra perusahaan dimata investor.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Nilai perusahaan (*firm value*) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan alat bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan. Menurut Fama (1978) dalam Moch Ronni Noerirawan dan Abdul Muid (2012) nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya.

Menurut Yulius Jogi Christiawan dan Josua Tarigan (2007), ada beberapa konsep nilai yang menjelaskan tentang nilai suatu perusahaan yaitu: Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan. Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antara total aktiva dan total utang dengan jumlah saham yang beredar. Nilai likuidasi itu adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. 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.

Salah satu cara untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobins Q. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dollar investasi dimasa depan. Menurut Vinolla Herawaty (2008), Tobins Q

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dihitung dengan rasio nilai pasar ekuitas ditambah nilai buku dari total hutang dibagi dengan nilai buku dari ekuitas ditambah dengan nilai buku dari total hutang.

**Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Rasio Tobins Q lebih besar dari satu menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang lebih besar dari pengeluaran investasi sehingga akan mendorong terciptanya investasi baru. Tobins Q lebih besar dari satu juga menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan lebih tinggi dari nilai buku perusahaan sehingga akan memberikan indikasi bahwa perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi. Jika rasio Tobins Q dibawah satu itu menandakan investasi dalam aktiva tidaklah menarik. Selain itu menurut Brealey dan Myers (dalam Islami Rachmawati, 2010:39) menyebutkan bahwa perusahaan dengan Tobins Q yang tinggi biasanya memiliki brand image perusahaan yang sangat kuat, sedangkan perusahaan yang memiliki Tobins Q yang rendah umumnya berada pada industri yang sangat kompetitif atau industri yang mulai mengecil.

### 3. Ukuran Perusahaan (Size)

Suatu perusahaan bisa saja dikatakan sebagai perusahaan besar, jika kekayaan yang dimilikinya besar. Demikian pula sebaliknya, perusahaan tersebut dikatakan kecil, jika kekayaan yang dimilikinya adalah sedikit. Biasanya masyarakat akan menilai besar kecilnya perusahaan dengan melihat bentuk fisik perusahaan. Dapat dibenarkan bahwa perusahaan yang dari luar terlihat megah dan besar diartikan sebagai perusahaan berskala besar. Namun, hal itu tidak menutup kemungkinan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki kekayaan yang besar.

Salah satu tolok ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Aktiva merupakan tolok ukur besaran atau

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



skala suatu perusahaan. Biasanya perusahaan besar mempunyai aktiva yang besar nilainya. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan.

Menurut Daniati dan Suhairi (2006) dalam Sri Sofyaningsih dan Pancawati Hardiningsih (2011), perusahaan yang telah mencapai tahap kedewasaan artinya dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan *total asset* yang kecil.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Secara teoritis perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian (*certainty*) yang lebih besar daripada perusahaan kecil sehingga akan mengurangi tingkat ketidakpastian mengenai prospek perusahaan ke depan. Hal tersebut dapat membantu investor memprediksi risiko yang mungkin terjadi jika ia berinvestasi pada perusahaan itu.

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Menurut Indah Yunita (2011) dalam Bhekti F. Prasetyorini (2013),

Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi. Selain itu perusahaan-perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Menurut Badan Standarisasi Nasional dalam Sulistiono (2009), kategori ukuran perusahaan ada 3 yaitu:

a. Perusahaan Kecil

Perusahaan dapat dikategorikan perusahaan kecil apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari 50.000.000 dengan paling banyak 500.000.000 tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari 300.000.000 sampai dengan paling banyak 2.500.000.000.

b. Perusahaan Menengah

Perusahaan dapat dikategorikan perusahaan menengah apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari 500.000.000 sampai dengan paling banyak 10.000.000.000 tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari 2.500.000.000 sampai dengan paling banyak 50.000.000.000.

c. Perusahaan Besar

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Perusahaan dapat dikategorikan perusahaan besar apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari 10.000.000.000 tidak termasuk bangunan tempat usaha atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari 50.000.000.000.

**© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Ukuran perusahaan yang sebenarnya adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk bertahan dan memanfaatkan peluang bisnis. Perusahaan yang kokoh dan besar harus bisa memanfaatkan peluang bisnis yang ada dan menjaga kestabilan pengelolaan dana dalam perusahaan. Semakin besar perusahaan maka semakin besar dana yang diperlukan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Dalam penelitian ini, pengukuran terhadap ukuran perusahaan mengacu diproksi dengan nilai logaritma natural dari total *asset*. Menurut Islami Rachmawati (2010), semakin besar ukuran perusahaan maka nilai perusahaan semakin tinggi.

**4. Leverage (DER)**

Untuk menjalankan operasinya perusahaan memerlukan dana. Dana selalu dibutuhkan untuk menutupi seluruh atau sebagian dari biaya yang diperlukan, baik dana jangka pendek maupun jangka panjang. Dalam menutupi kekurangan akan kebutuhan dana, perusahaan memiliki beberapa pilihan sumber dana yang dapat digunakan, yaitu dengan menggunakan modal sendiri maupun dengan modal pinjaman. Keduanya memiliki kelebihan dan kekurangan. Agar dapat saling menunjang, perlu disiasati dengan melakukan kombinasi dari masing-masing jumlah sumber dana. Besarnya penggunaan masing-masing sumber dana harus dipertimbangkan agar tidak membebani perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang. Dengan kata lain,

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



penggunaan dana yang bersumber dari pinjaman harus dibatasi. Kombinasi dari penggunaan dana dikenal dengan nama rasio penggunaan dana pinjaman atau utang atau dikenal dengan rasio solvabilitas atau rasio *leverage*.\

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).

Dalam praktiknya, apabila dari hasil perhitungan, perusahaan ternyata memiliki rasio *leverage* yang tinggi, hal ini akan berdampak timbulnya risiko kerugian lebih besar tetapi juga ada kesempatan mendapatkan laba besar. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki rasio *leverage* lebih rendah tentu mempunyai risiko kerugian lebih kecil pula, terutama pada saat perekonomian menurun. Dampak ini juga mengakibatkan rendahnya tingkat hasil pengembalian (*return*) pada saat perekonomian tinggi.

Konsep *leverage* ini penting bagi investor dalam membuat pertimbangan penilaian saham. Para investor umumnya cenderung menghindari risiko. Risiko yang timbul dalam penggunaan *financial leverage* disebut dengan *financial risk* yaitu risiko tambahan yang dibebankan kepada pemegang saham sebagai hasil penggunaan utang oleh perusahaan. Semakin tinggi *leverage*, semakin besar risiko keuangannya dan sebaliknya. *Leverage* yang tinggi akan meningkatkan resiko kebangkrutan perusahaan, karena perusahaan akan mengalami *financial distress*.

**© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Novaes (2002) dalam Etna Nur Afri Yuyetta (2009:151), menyatakan bahwa peningkatan *leverage* bisa memberikan dua macam signal, yaitu berita baik (*good news*) sekaligus berita buruk (*bad news*). Peningkatan *leverage* menunjukkan berita baik jika peningkatan tersebut merefleksikan kemampuan manajemen untuk meningkatkan nilai. Sebaliknya, hal tersebut menunjukkan berita buruk jika manager melakukan peningkatan *leverage* karena terpaksa dan bukan karena alasan efisiensi.

Penggunaan hutang bagi perusahaan mengandung tiga dimensi, yaitu:

- (1) Pemberi kredit akan menitikberatkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan.
- (2) Penggunaan hutang akan meningkatkan keuntungan perusahaan jika perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya.
- (3) Hutang sebagai sumber dana perusahaan dan sistem pengendali perusahaan.

Menurut Ho (2004) dalam Etna Nur A.Yuyetta (2009), terdapat tiga faktor yang mempengaruhi utang, yaitu:

a. Profitabilitas

Utang merupakan alat pengikat atau pendisiplin manager untuk menggunakan keuntungan sebagai alat pembayar utang beserta bunganya, dan membatasi manager untuk menggunakan keuntungan tersebut untuk membangun kekuasaan.

b. Pertumbuhan

Perusahaan yang pertumbuhannya tinggi mempunyai pilihan yang lebih banyak untuk investasi di masa depan dibandingkan perusahaan yang pertumbuhannya tidak tinggi.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



c. Ukuran perusahaan

Perusahaan yang lebih besar dapat mengurangi kos transaksi yang terkait dengan pengeluaran utang jangka panjang.

Menurut Syamsudin (2001) dalam Pancawati Hardiningsih (2008), untuk mengatur tingkat *leverage* dapat dilakukan melalui 3 pendekatan yaitu:

a. *Debt Ratio* (Rasio Hutang)

Rasio ini mengukur berapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur yang diperoleh dengan membandingkan antara total hutang (*Total Liabilities*) dengan total aktiva (*Total Assets*). Rasio ini merupakan rasio yang paling menyeluruh karena memasukkan proporsi hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang terhadap aktiva. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar perusahaan tersebut didanai oleh kreditur.

b. *Debt to Equity Ratio*

Rasio ini menunjukkan suatu upaya untuk memperlihatkan proporsi relative dari klaim pemberi pinjaman terhadap hak-hak kepemilikan dan digunakan sebagai ukuran peranan hutang. Versi ini menganalisis proporsi hutang yang melibatkan rasio total hutang, biasanya kewajiban lancar dan semua jenis hutang jangka panjang terhadap total ekuitas pemilik. Rasio ini juga menunjukkan hubungan antara pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh kreditur dengan jumlah modal sendiri yang berasal dari pemegang saham. Rasio ini diperoleh dari rasio total liabilities terhadap *stockholders equity*.

c. *Debt to Total Capitalization Ratio*

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Rasio ini merupakan versi analisis proporsi hutang yang lebih mendalam yang melibatkan rasio hutang jangka panjang terhadap kapitalisasi. Kapitalisasi didefinisikan sebagai jumlah klaim jangka panjang terhadap perusahaan baik hutang maupun ekuitas pemilik yang tidak termasuk didalamnya kewajiban jangka pendek (hutang lancar). Rasio ini mengukur berapa besar modal jangka panjang perusahaan (*Total Capitalization*) yang dibiayai oleh kreditur. Rasio ini diperoleh dari perbandingan *long term debt* dengan *total capitalization*.

Untuk memilih menggunakan modal sendiri atau modal pinjaman haruslah menggunakan beberapa perhitungan. Seperti diketahui bahwa penggunaan modal sendiri atau dari modal pinjaman akan memberikan dampak tertentu bagi perusahaan. Pihak manajemen harus pandai mengatur rasio kedua modal tersebut. Pengaturan rasio yang baik akan memberikan banyak manfaat bagi perusahaan guna menghadapi segala kemungkinan yang akan terjadi. Namun semua kebijakan ini tergantung dari tujuan perusahaan secara keseluruhan (Kasmir, 2010:153-154) dalam Alma Julisya (2010).

Berikut ini adalah beberapa tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio *leverage* :

- a. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban pihak lainnya (kreditor).
- b. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
- c. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.

**© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- d. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang.
- e. Untuk menilai seberapa besar pengaruh hutang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
- f. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang.
- g. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Sementara itu, manfaat rasio *leverage* adalah :

- a. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
- b. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
- c. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
- d. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang.
- e. Untuk menganalisis seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
- f. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang.
- g. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, terutama hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini

**© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

Bagi perusahaan, semakin besar rasio ini maka akan semakin baik, Sebaliknya apabila rasio rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva (Kasmir, 2010:157-158) dalam Alma Julisya (2010).

**C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

## 5. Profitabilitas (ROE)

Setiap perusahaan yang didirikan, tentu diorientasikan untuk mendapatkan laba dengan tidak mengorbankan kepentingan pelanggan untuk mendapatkan kepuasan. Perolehan laba merupakan ukuran keberhasilan kinerja finansial perusahaan. Profitabilitas merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian penting karena untuk dapat melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*).

Menurut Sartono (2001:122) dalam Ria Nofrita (2013:5), pengertian profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Sedangkan menurut Munawir (1995:31), dalam Ria Nofrita (2013:5) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu. Maka dari kedua pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu yang dapat dihitung berdasarkan penjualan atau aktiva atau modal sendiri.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Menurut Sujoko dan Ugy Soebiantoro (2007), dalam Dwi Ayuningtias dan

Kurnia (2013), profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat.

Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasi. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan dimasa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal itu tentu saja akan mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi.

Menurut Munawar (1995) dalam Ria Nofrita (2013:5), ada beberapa faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan, yaitu :

a. Jenis Perusahaan

Profitabilitas perusahaan akan sangat bergantung pada jenis perusahaan, jika perusahaan menjual barang konsumsi atau jasa biasanya akan memiliki keuntungan yang stabil dibandingkan dengan perusahaan yang memproduksi barang-barang modal.

b. Umur Perusahaan

Sebuah perusahaan yang telah lama berdiri akan lebih stabil bila dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri. Umur perusahaan ini adalah umur sejak

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



berdirinya perusahaan hingga perusahaan tersebut masih mampu menjalankan operasinya.

#### c. Skala Perusahaan

Jika skala ekonominya lebih tinggi, berarti perusahaan dapat menghasilkan produk dengan biaya yang rendah. Tingkat biaya rendah tersebut merupakan cara untuk memproleh laba yang diinginkan.

#### d. Harga Produksi

Perusahaan yang biaya produksinya relatif lebih murah akan memiliki keuntungan yang lebih baik dan stabil daripada perusahaan yang biaya produksinya tinggi.

#### e. Habitat Bisnis

Perusahaan yang bahan produksinya dibeli atas dasar kebiasaan (*habitual basis*) akan memperoleh kebutuhan lebih stabil dari pada *non habitual basis*.

#### f. Produk yang Dihasilkan

Perusahaan yang bahan produksinya berhubungan dengan kebutuhan pokok biasanya penghasilan perusahaan tersebut akan lebih stabil daripada perusahaan yang memproduksi barang modal.

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan (analisis fundamental perusahaan) karena laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Dari sini permasalahannya menyangkut efektifitas manajemen dalam menggunakan total aktiva maupun aktiva bersih seperti yang tercatat dalam neraca.

### © Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Menurut Fakhruddin dan Hadianto (2001:64-65) dalam Dwi Ayuningtias

dan Kurnia (2013:39), Ada beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan, di antaranya:

- a. *gross profit margin* yaitu perbandingan laba kotor dengan penjualan.
- b. *net profit margin* yaitu perbandingan laba setelah pajak dengan penjualan.
- c. *return on equity* yaitu perbandingan laba setelah pajak (*profit after tax*) dengan modal sendiri.
- d. *return on investment* laba setelah pajak (*profit after tax*) dengan total asset.

Rasio profitabilitas tidak hanya memiliki tujuan dan manfaat bagi pihak pemilik usaha dan manajemen saja, tetapi juga bagi pihak luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan (Kasmir, 2010: 197-198) dalam Alma Julisya (2010). Tujuan penggunaan rasio profitabilitas, yaitu:

- a. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- e. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Sementara itu, manfaat yang diperoleh adalah untuk :

- a. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- b. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu .
- d. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- e. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham yaitu untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.

Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan. Naiknya rasio ROE dari tahun ke tahun pada perusahaan berarti terjadi adanya kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik karena naiknya laba bersih sebuah perusahaan yang bersangkutan akan menyebabkan harga saham yang berarti juga kenaikan dalam nilai perusahaan.

## 6. Kepemilikan Manajerial (INSOWN)

Menurut Nizar, Shahrul (2003 : 454) dalam Tedi Rustendi dan Farid Jimmi (2008 : 414), *insider* didefinisikan sebagai berikut :

“*Insider* adalah pemegang saham, direksi atau pejabat perseroan yang memiliki proporsi yang signifikan dalam saham perseroan.”

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Pengertian kepemilikan manajerial menurut Wahidahwati (2002 : 5) dalam

Tedi Rustendi dan Farid Jimmi (2008 : 414), sebagai berikut :

“Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direktur dan Komisaris).”

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Pihak manajerial dalam suatu perusahaan adalah pihak yang secara aktif berperan dalam mengambil keputusan untuk menjalankan perusahaan yang meliputi komisaris dan direksi. Kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan mendorong mereka untuk menghasilkan profit yang maksimal.

Wahidahwati (2002:1,2) dalam kutipannya pada Tedi Rustendi dan Farid Jimmi (2008 : 413), menyatakan bahwa perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dan fungsi kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan. Penyebab konflik antara manajer dengan pemegang saham diantaranya adalah pembuatan keputusan yang berkaitan dengan aktivitas pencarian dana dan pembuatan keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana tersebut diinvestasikan.

Dalam kerangka *agency theory*, hubungan antara manajer dan pemegang saham digambarkan sebagai hubungan antara *agent* dan *principal*. *Agent* diberi mandat oleh *principal* untuk menjalankan bisnis demi kepentingan *principal*. Manajer sebagai *agent* dan pemegang saham sebagai *principal*. Keputusan bisnis yang diambil manajer adalah keputusan untuk mamaksimalkan sumber daya (utilitas) perusahaan. Masalah keagaenan potensial terjadi apabila pihak manajer tidak memiliki saham mayoritas perusahaan, sehingga manajer cenderung bertindak

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



untuk mengejar kepentingannya sendiri. Suatu ancaman bagi pemegang saham adalah kalau manajer bertindak untuk kepentingannya sendiri, tidak memaksimalkan nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan. Dalam konteks ini masing-masing pihak memiliki kepentingan sendiri-sendiri. Inilah yang menjadi masalah dasar dalam *agency theory* yaitu adanya konflik kepentingan.

Dengan adanya kepemilikan manajerial maka akan mendorong pihak manajer untuk bertindak sejalan dengan keinginan pemegang saham dengan meningkatkan kinerja dan tanggung jawab dalam mencapai kemakmuran pemegang saham. Seorang manajer yang sekaligus pemegang saham tidak ingin perusahaan mengalami kebangkrutan. Kebangkrutan usaha akan merugikan manajer karena kehilangan insentif dan pemegang saham akan kehilangan return bahkan dana yang diinvestasikan. Hal ini dikarenakan manajer akan merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambil dan juga kerugian yang timbul dari keputusan yang diambilnya. Sehingga, dengan adanya kepemilikan manajerial akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## B. Penelitian Terdahulu

### 1. Penelitian Bhekti F. Prasetyorini

**Tabel 2.1**  
**Ikhtisar Penelitian Bhekti F. Prasetyorini**

Nama Peneliti	Bhekti F. Prasetyorini
Judul Penelitian	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan
Tahun penelitian	2013
Variabel Dependen	Nilai perusahaan
Variabel Independen	Ukuran perusahaan , <i>Leverage</i> , <i>Price Earning Ratio</i> , Profitabilitas
Hasil Penelitian	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, perusahaan dalam mendanai aktivitya cenderung menggunakan modal sendiri (<i>internal financing</i>) yang berasal dari laba ditahan dan modal saham daripada menggunakan hutang.</li> <li>• <i>Price Earning Ratio</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
Sumber	Jurnal Ilmu Manajemen, Vol. 1

### 2. Penelitian Tedi Rustendi dan Farid Jimmi

**Tabel 2.2**  
**Ikhtisar Penelitian Tedi Rustendi dan Farid Jimmi**

Nama Peneliti	Tedi Rustendi dan Farid Jimmi
Tahun penelitian	2008
Judul Penelitian	Pengaruh Hutang Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur
Variabel Dependen	Nilai perusahaan
Variabel Independen	<i>Leverage</i> dan Kepemilikan Manajerial
Hasil Penelitian	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Secara simultan hutang dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• secara parsial kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
Sumber	Jurnal Akuntansi FE Unsil, Vol. 3

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



### 3. Penelitian Dwi Ayuningtias dan Kurnia

**Tabel 2.3**

**Ikhtisar Penelitian Dwi Ayuningtias dan Kurnia**

Nama Peneliti	Dwi Ayuningtias dan Kurnia
Tahun penelitian	2013
Judul Penelitian	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan : Kebijakan Deviden dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara
Variabel Dependen	Nilai perusahaan
Variabel Independen	Profitabilitas
Variabel Antara	Kebijakan Deviden dan Kesempatan Investasi
Hasil Penelitian	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.</li> <li>• Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kesempatan investasi.</li> <li>• Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dari perusahaanperusahaan manufaktur terbuka melalui kebijakan dividen dan kesempatan investasi.</li> </ul>
Sumber	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 1 No. 1

### 4. Penelitian Sri Sofyaningsih dan Pancawati Hardiningsih

**Tabel 2.4**

**Ikhtisar Penelitian Sri Sofyaningsih dan Pancawati Hardiningsih**

Nama Peneliti	Sri Sofyaningsih dan Pancawati Hardiningsih
Tahun penelitian	2011
Judul Penelitian	Struktur Kepemilikan , Kebijakan Deviden, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan
Variabel Dependen	Nilai Perusahaan
Variabel Independen	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang
Hasil Penelitian	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel kepemilikan manajerial terbukti mempengaruhi nilai perusahaan.</li> <li>• Variabel kepemilikan institusional tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan.</li> <li>• Kebijakan dividen tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan.</li> <li>• Kebijakan utang tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
Sumber	Dinamika Keuangan dan Perbankan Vol. 3 No.1

© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



5. Penelitian Indah Yunita

Tabel 2.5

**Ikhtisar Penelitian Indah Yunita**

Nama Peneliti	Indah Yunita
Tahun penelitian	2011
Judul Penelitian	Analisis Pengaruh Profitabilitas, kebijakan Utang, Kebijakan Deviden Size, dan Mekanisme GCG Terhadap Nilai Perusahaan
Variabel Dependen	Nilai Perusahaan
Variabel Independen	Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Size, Mekanisme Good Corporate Governance (GCG)
Hasil Penelitian	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Mekanisme GCG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
Sumber	Skripsi yang di publish

6. Penelitian Alfredo Mahendra DJ

Tabel 2.6

**Ikhtisar Penelitian Alfredo Mahendra**

Nama Peneliti	Alfredo Mahendra
Tahun penelitian	2011
Judul Penelitian	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderating) Pada perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia
Variabel Dependen	Nilai Perusahaan
Variabel Independen	Likuiditas, <i>leverage</i> , dan profitabilitas
Variabel Moderating	Kebijakan Deviden
Hasil Penelitian	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• <i>Leverage</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
Sumber	Skripsi yang di publish

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



7. Penelitian Noer Sasongko dan Nila Wulandari

Tabel 2.7

**Ikhtisar Penelitian Noer Sasongko dan Nila Wulandari**

Nama Peneliti	Noer Sasongko dan Nila Wulandari
Tahun Penelitian	2006
Judul Penelitian	Pengaruh EVA dan Rasio-Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham
Variabel Dependen	Harga saham sebagai variabel dependen
Variabel Independen	<i>Economic Value Added (EVA), Return on Asset (ROA), Return on Sales (ROS), Earning per Share (EPS), dan Basic Earning Power (BEP)</i>
Hasil Penelitian	<ul style="list-style-type: none"> <li>• EPS berpengaruh terhadap harga saham.</li> <li>• ROA, ROE, ROS, BEP, dan EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham</li> </ul>
Sumber	Empirika, Vol. 19 No. 1, Juni 2006

8. Penelitian Carningsih

Tabel 2.8

**Ikhtisar Penelitian Carningsih**

Nama Peneliti	Carningsih
Tahun Penelitian	2009
Judul Penelitian	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Hubungan antara Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan <i>Property dan Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Variabel Dependen	Nilai perusahaan
Variabel Independen	Kinerja keuangan diukur dengan <i>Return on Assets (ROA)</i> dan <i>Return on Equity (ROE)</i>
Variabel Antara	<i>Good Corporate Governance</i> diukur dengan proporsi komisaris independen
Hasil Penelitian	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Return On Assets (ROA)</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• <i>Return On Equity (ROE)</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Proporsi komisaris independen sebagai variabel pemoderasi tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
Sumber	Rangkuman Skripsi

© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



9. Penelitian D. Agus Harjito dan Rangga Aryayoga

**Tabel 2.9**

**Ikhtisar Penelitian D. Agus Harjito dan Rangga Aryayoga**

Nama Peneliti	D. Agus Harjito dan Rangga Aryayoga
Tahun Penelitian	2009
Judul Penelitian	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan <i>Return Saham</i> di Bursa Efek Indonesia
Variabel Dependen	<i>Return saham</i>
Variabel Independen	<i>Economic Value Added (EVA)</i> , <i>Return On Assets (ROA)</i> , <i>Return On Equity (ROE)</i> , <i>Net Profit Margin (NPM)</i>
Hasil Penelitian	<ul style="list-style-type: none"> <li>NPM berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</li> <li>EVA, ROA, dan ROE tidak mempunyai pengaruh secara parsial terhadap <i>return</i> saham</li> </ul>
Sumber	Fenomena Vol. 1 No. 1, Maret 2009

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

10. Penelitian Sujoko dan Ugy Soebiantoro

**Tabel 2.10**

**Ikhtisar Penelitian Sujoko dan Ugy Soebiantoro**

Nama Peneliti	Sujoko dan Ugy Soebiantoro
Tahun penelitian	2007
Judul Penelitian	Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta)
Variabel Dependen	Leverage dan nilai perusahaan
Variabel Independen	Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, pangsa pasar relatif, tingkat suku bunga, keadaan pasar modal, pertumbuhan pasar, profitabilitas dan pembayaran dividen
Hasil Penelitian	Kepemilikan institusional, tingkat suku bunga, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>leverage</i> . Kepemilikan manajerial, keadaan pasar modal, dan pangsa pasar relatif tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>leverage</i> . Pertumbuhan pasar, pembayaran dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>leverage</i> . Kepemilikan institusional, tingkat suku bunga, dan <i>leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

	Keadaan pasar modal, pertumbuhan pasar, profitabilitas, pembayaran dividen, ukuran perusahaan, dan pangsa pasar relatif berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
Ⓒ Sumber	Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan Vol. 9 No. 1 Maret 2007

**Ⓒ Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





## C. Kerangka Pemikiran

© Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang  
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Dalam jangka panjang, tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan dan mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya.

Dalam penelitian ini, akan diuji beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti apakah ukuran perusahaan (Size), *leverage* (DER), profitabilitas (ROE) dan kepemilikan manajerial (INSOWN) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### 1. Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan menyangkut besarnya perusahaan akan berakibat pada tingkat harga saham perusahaan. Salah satu tolok ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik. Perusahaan besar juga memiliki control yang lebih baik (*greater control*) terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu dan lebih stabil dalam menghadapi persaingan ekonomi. Perusahaan besar cenderung lebih mudah untuk memperoleh pendanaan melalui pasar modal yang artinya perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana. Perusahaan besar memiliki prospek usaha yang bagus, sehingga akan melakukan perluasan pasar agar terus dapat bertumbuh dan berkembang serta dapat menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi. Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat. Selain itu

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



ukuran perusahaan yang besar dapat menjadi indikasi bahwa perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut. Dengan kelebihan yang dimiliki oleh perusahaan besar maka investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan dengan skala besar sehingga investor akan menanamkan saham pada perusahaan yang akhirnya akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Menurut Islami Rachmawati (2010), semakin besar ukuran perusahaan maka nilai perusahaan semakin tinggi. Hal ini menunjukkan ukuran perusahaan berhubungan positif dengan nilai perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

## 2. Pengaruh *Leverage* (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Rasio *leverage* diprosikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Alfredo Mahendra (2011), aturan struktur *financial konservatif* memberikan batasimbangan yang harus dipertahankan oleh suatu perusahaan mengenai besarnya modal asing dan modal sendiri. Diasumsikan bahwa pembelanjaan yang sehat itu pertama-tama harus dibangun dari modal sendiri yaitu modal yang tahan resiko maka aturan *financial* tersebut menetapkan bahwa besarnya modal asing dalam keadaan bagaimanapun tidak boleh melebihi besarnya modal sendiri. Jika perusahaan menggunakan modal yang berasal dari pinjaman maka akan menimbulkan beban tetap berupa bunga pinjaman. Jika perusahaan menggunakan modal yang berasal dari pemilik perusahaan (modal sendiri), maka perusahaan wajib memberikan balas jasa dalam bentuk dividen. Semakin besar pembelanjaan perusahaan yang menggunakan modal dari para pemegang sahamnya maka

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



semakin besar pula dividen yang harus dibagikan. Ini berarti bahwa semakin tinggi *leverage* maka hutang yang dimiliki perusahaan pun juga besar, sehingga dengan hutang yang besar risiko perusahaan juga akan semakin tinggi, hal ini mengakibatkan nilai perusahaan akan menurun, karena *leverage* yang semakin tinggi akan menimbulkan *financial distress* sehingga nilai perusahaan menurun. Semakin besar *leverage* perusahaan maka semakin rendah nilai perusahaan (Andri Rachmawati dan Triatmoko (2007:14). Hal ini mungkin disebabkan ketakutan pasar terhadap adanya kemungkinan kesulitan keuangan yang akan dialami perusahaan dan hal ini akan menurunkan nilai perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

### 3. Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Para investor melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi-rendahnya nilai perusahaan. Jika investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan return atas investasi yang akan mereka tanamkan, yang akan dilihat pertama kali adalah rasio profitabilitas, terutama ROE, karena rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan *return* bagi para investor. Dengan asumsi informasi laporan keuangan tidak ada penipuan dan para investor memegang penuh aspek fundamental, tidak hanya aspek teknis. Maka semakin tinggi rasio ini, semakin besar nilai profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya dapat menjadi sinyal positif bagi investor dalam melakukan investasi untuk memperoleh return tertentu. Tingkat return yang diperoleh menggambarkan seberapa baik nilai perusahaan di mata investor. Apabila perusahaan berhasil membukukan tingkat keuntungan yang besar, maka hal ini akan memotivasi para investor untuk menanamkan modalnya pada saham, sehingga harga saham dan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



permintaan akan saham pun akan meningkat. Harga saham dan jumlah saham yang beredar akan mempengaruhi nilai Tobins Q sebagai proksi dari nilai perusahaan, jika harga saham dan jumlah saham yang beredar naik, maka nilai Tobins Q juga akan naik. Tobins Q yang bernilai lebih dari 1, menggambarkan bahwa perusahaan menghasilkan earning dengan tingkat return yang sesuai dengan harga perolehan aset-asetnya (Tobins dan Brainard, 1977) dalam Sri Rahayu (2010).

#### 4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial (INSOWN) terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial menggambarkan persentase besarnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen. Pihak manajerial dalam suatu perusahaan adalah pihak yang secara aktif berperan dalam mengambil keputusan untuk menjalankan perusahaan. Menurut *agency teory*, pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan ini disebabkan kepentingan yang berbeda antara prinsipal dan agen untuk memaksimalkan utilitasnya masing-masing. Perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham mengakibatkan manajemen berperilaku curang dan tidak etis sehingga merugikan pemegang saham.

Oleh karena itu diperlukan suatu mekanisme pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara manajemen dengan saham. Dengan adanya kepemilikan manajerial tentu akan mendorong pihak manager untuk bertindak sejalan dengan keinginan pemegang saham dengan meningkatkan kinerja dan tanggung jawab dalam mencapai kemakmuran pemegang saham. Hal ini dikarenakan manajer akan merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambil dan juga kerugian yang timbul dari keputusan yang diambilnya.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Manajer yang sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat juga. Semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen maka semakin kuat kecenderungan manajemen untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya sehingga mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan.

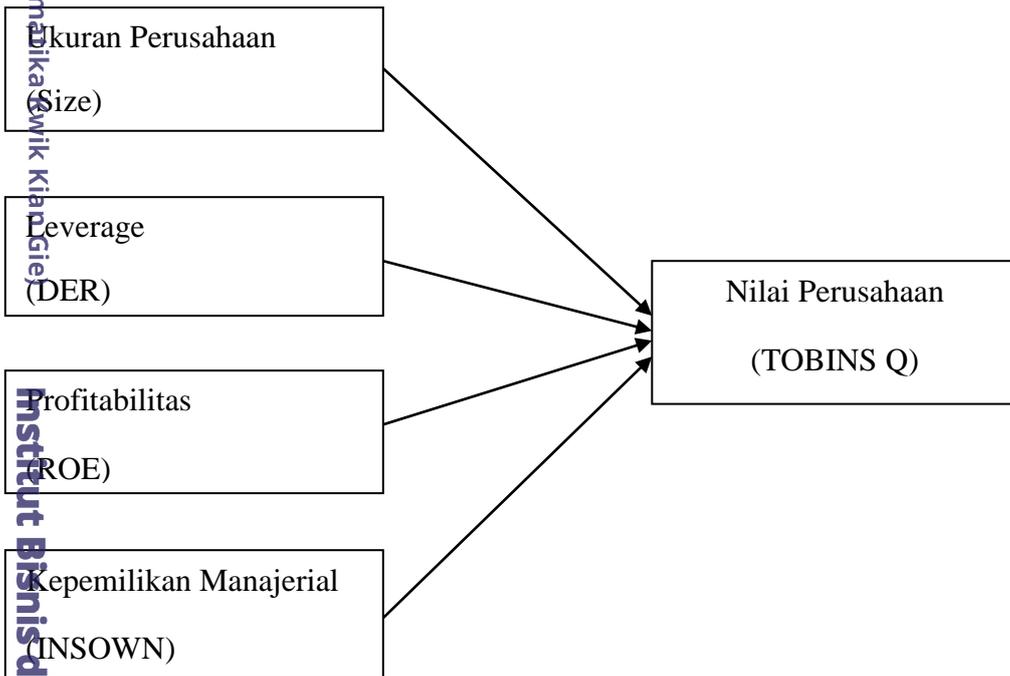
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Gambar 2.1

Gambar Kerangka Pemikiran





## D. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran sebelumnya, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

- Ha<sub>1</sub> Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- Ha<sub>2</sub> *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
- Ha<sub>3</sub> Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- Ha<sub>4</sub> Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.