



## BAB II

### LANDASAN TEORI

Seerti yang telah disampaikan pada bab sebelumnya bahwa permasalahan penelitian adalah bagaimana kinerja keuangan mempengaruhi harga saham dan bagaimana sentimen investor memoderasi antara kinerja keuangan dengan harga saham. Pada bab ini akan coba dijelaskan teori yang menjelaskan dan menjawab masalah penelitian. Di samping itu akan dijelaskan kerangka berpikir yang mendasari atas pengajuan hipotesis penelitian dan bagaimana model penelitian itu dibangun,

#### A. Landasan Teoritis

##### 1. Teori Keagenan

###### a. Definisi Teori Keagenan

Jensen dan Meckling (1976: 6) mendefinisikan teori agensi sebagai berikut: *“A contract under which one or more person (the principal) engage other person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent.”* (Sebuah kontak yang melibatkan satu atau lebih pihak *principal* dengan *agent* untuk menyediakan jasa berdasarkan apa yang diinginkan pihak *principal* yang melibatkan pendelegasian wewenang bagi *agent* untuk mengambil keputusan. Menurutnya, inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan antara kepemilikan (di pihak *principal/investor*) dan pengendalian (di pihak *agent/manager*).

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.



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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Eisenhardt dan Daarmawati dkk (2004: 5) mendefinisikan teori keagenan sebagai suatu teori yang ditekankan untuk mengatasi dua permasalahan yang terjadi dalam hubungan keagenan, yaitu:

(1) Pertama, adalah masalah keagenan yang timbul saat ini:

- (a) Tujuan-tujuan dari *principal* dan *agent* berlawanan, dan
- (b) Merupakan suatu hal yang sulit atau mahal bagi *principal* tidak memastikan tentang apa yang dilakukan oleh *agent* sudah benar atau belum. Permasalahannya adalah bahwa *principal* tidak dapat memastikan apakah *agent* telah melakukan sesuatu secara tepat, sesuai dengan keinginan *principal*.

(2) Kedua, adalah masalah pembagian risiko yang timbul pada saat *principal* dan *agent* memiliki sikap yang berbeda terhadap risiko. Permasalahannya adalah *principal* dan *agent* mungkin memiliki dasar (referensi) tindakan yang berbeda yang dikarenakan adanya perbedaan persepsi terhadap risiko tersebut.

Dari kedua pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa, teori keagenan berusaha untuk menjawab masalah keagenan yang terjadi jika pihak-pihak yang saling bekerja sama memiliki tujuan dan pembagian kerja yang berbeda, Secara khusus teori keagenan membahas tentang adanya hubungan keagenan, dimana suatu pihak tertentu (*principal*) mendelegasikan pekerjaan pada pihak lain (*agent*) yang melakukan pekerjaan.

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.



## (1) Masalah Keagenan (*Agency Problem*)

Masalah agensi yang sebagaimana dikemukakan oleh Fama dan Jensen (1983), yakni timbul karena adanya pemisah antara pemilik dan pengolah. Masalah ini muncul karena adanya perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan dengan pihak *agent*. Karena *agent* sering bertindak untuk kepentingan pribadinya bukan untuk kepentingan perusahaan.

Anthony dan Govindarajan (2004: 14-17) mengemukakan bahwa hubungan agensi terdapat kapan saja satu pihak (*principal*) sepakat untuk memakai pihak lain (*agent*) untuk melaksanakan beberapa jasa, dan melakukannya, para delegasi otoritas pembuat keputusan bagi *agent*.

Selain itu, Anthony dan Govindarajan (2004: 14-17) juga mengemukakan bahwa terdapat perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent*. Teori agensi mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri, Sedangkan bagi pihak *principal* (contoh pemegang saham, diasumsikan hanya tertarik pada hasil keuangan yang bertambah karena investasi mereka di perusahaan tersebut.

Menurut Brigham dan Houston (2001: 22-26), ada beberapa mekanisme spesifik yang digunakan untuk memotivasi para manajer untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham, yaitu: kompensasi manajerial, intervensi langsung oleh pemegang saham, ancaman pemecatan, dan

ancaman pengambil alihan, Pengawasan yang secara luas juga digunakan dan diharapkan dapat menyelaraskan tujuan *principal* dan *agent* melalui mekanisme pelaporan keuangan. Hubungan ini perlu diatur dalam kontrak yang biasanya menggunakan angka akuntansi yang dinyatakan dalam laporan keuangan sebagai dasarnya.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

### **2. Modigliani-Miller Theory**

Teori struktur modal modern dimulai dengan paper Modigliani dan Miller (1958), yang merupakan terobosan baru dalam manajemen keuangan modern. Dalam teori ini, dikatakan bahwa bagaimana struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

### **3. Stewardship Theory**

Teori yang menggambarkan situasi dimana para manajer tidaklah termotivasi oleh tujuan-tujuan individu tetapi lebih ditunjukkan pada sasaran hasil utama mereka untuk kepentingan organisasi, sehingga teori ini mempunyai dasar psikologi dan sosiologi yang dirancang dimana para eksekutif sebagai steward termotivasi untuk bertindak sesuai keinginan prinsipal. Selain itu perilaku steward tidak akan meninggalkan organisasinya sebab steward berusaha mencapai tujuan organisasinya. Teori ini didesain bagi para peneliti untuk menguji situasi dimana para eksekutif dalam perusahaan sebagai pelayan dapat termotivasi untuk bertindak dengan cara terbaik pada principalnya (Donaldson dan Davis, 1989, 1991).



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.



#### 4. Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*)

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

##### a. Latar belakang Munculnya *Corporate Governance*

Dalam teori keagenan yang disampaikan oleh Jensen dan Meckling (1976), telah disampaikan bahwa terdapat pemisahan kepemilikan antara pemegang saham dan manajer. Konflik tersebut dapat diselesaikan dengan kontrak. Apabila masalah tersebut masih tidak bisa diselesaikan dengan kontrak, maka diselesaikan dengan pengembangan tata kelola perusahaan yang baik. Secara teoritis, praktik *corporate governance* dengan baik dapat meningkatkan nilai dari perusahaan yang menjalankan dengan cara meningkatkan kinerja perusahaan, dan mengurangi risiko yang mungkin dilakukan oleh direksi dengan keputusan yang menguntungkan dirinya sendiri, secara umum, *corporate governance* dapat meningkatkan tingkat kepercayaan para investor. Maka dari itu tujuan dari penyelenggaraan *corporate governance* adalah untuk memberikan perlindungan terhadap para pemegang saham dan memberikan perlakuan yang adil terhadap semua karyawan.

##### b. Definisi *Corporate Governance*

Definisi *Corporate Governance* menurut FCGI (*Forum For Corporate Governance in Indonesia*) dalam publikasi pertamanya menggunakan definisi Cadbury Comitè : pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu yang mengatur dan mengendalikan perusahaan.

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.



### c. Prinsip-prinsip *Corporate Governance*

Prinsip-prinsip dasar *corporate governance* ini diharapkan menjadi titik rujukan bagi para regulator (pemerintah) dalam membangun *framework* bagi penerapan GCG. Bagi para pelaku usaha dan pasar modal prinsip ini dapat dijadikan sebagai acuan dalam mengelaborasi *best practices* bagi peningkatan nilai dan kelangsungan hidup perusahaan. Prinsip dari GCG mencakup lima bidang utama yaitu: hak-hak para pemegang saham dan perlindungannya, peran para karyawan dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya, pengungkapan yang akurat dan tepat waktu serta transparansi sehubungan dengan struktur dan operasi perusahaan, tanggung jawab dewan direksi dan komisaris terhadap perusahaan, pemegang saham, karyawan dan pihak berkepentingan lainnya. Prinsip dasar penerapan GCG yang dikemukakan oleh FCGI adalah sebagai berikut:

#### (1) Fairness

Perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham, terutama kepada pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing, dengan keterbukaan informasi yang penting serta melarang pembagian untuk pihak sendiri dan perdagangan saham oleh orang dalam. Prinsip ini diwujudkan antara lain dengan membuat peraturan korporasi yang melindungi kepentingan minoritas, membuat pedoman perilaku perusahaan dan atau kebijakan lainnya yang melindungi koperasi dari perbuatan buruk orang dalam.

#### (2) Transparency

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.



Hak-hak para pemegang saham yang harus diberi informasi dengan benar dan tepat waktu mengenai perusahaan, dapat ikut berperan serta dalam pengambilan keputusan mengenai perubahan-perubahan yang mendasar atas perusahaan, dan turun memperoleh bagian dari keuntungan perusahaan. Pengungkapan yang akurat dan tepat pada waktunya serta transparansi mengenai semua hal yang penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan, serta para pemegang kepentingan. Prinsip ini diwujudkan antara lain dengan mengembangkan system akuntansi yang berbasiskan standar akuntansi dan *best practices* yang menjamin adanya laporan keuangan dan pengungkapan yang berkualitas.

### (3) Accountability

Tanggung jawab manajemen melalui pengawasan yang efektif berdasarkan *balance of power* antara manajer, pemegang saham, dewan komisaris, dan auditor, merupakan bentuk pertanggungjawaban manajemen kepada perusahaan dan para pemegang saham. Prinsip ini diwujudkan antara lain dengan menyiapkan laporan keuangan pada waktu yang tepat dan dengan cara yang tepat, mengembangkan Komite Audit dan risiko untuk mendukung fungsi pengawasan oleh Dewan Komisaris, mengembangkan dan merumuskan kembali peran dan fungsi Internal Audit sebagai mitra bisnis yang *strategic* berdasarkan *best practices*.

### (4) Responsibility

Peranan pemegang saham harus diakui sebagaimana ditetapkan oleh hukum dan kerja sama yang aktif dari para pemegang kepentingan dengan perusahaan dalam menciptakan kesejahteraan, lapangan pekerjaan, dan

## © 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.

perusahaan yang sehat secara keuangan. Hal ini merupakan tanggung jawab dari korporasi sebagai anggota masyarakat yang tunduk kepada hukum dan bertindak dengan memperhatikan kebutuhan masyarakat sekitarnya

### (5) **Independency**

Independency merupakan prinsip penting dalam penerapan *corporate governance* di Indonesia. Independensi atau kemandirian adalah suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara professional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh tekanan dari pihak manapun yang bertentangan dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.

#### **d. Hasil dan Manfaat Penerapan *Corporate Governance***

Pelaksanaan *corporate governance* menurut Indra Surya dan Ivan Yustiavandana (2007) diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat sebagai berikut:

- (1) Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik dan meningkatkan efisiensi operasional perusahaan serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*.
- (2) Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.
- (3) Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

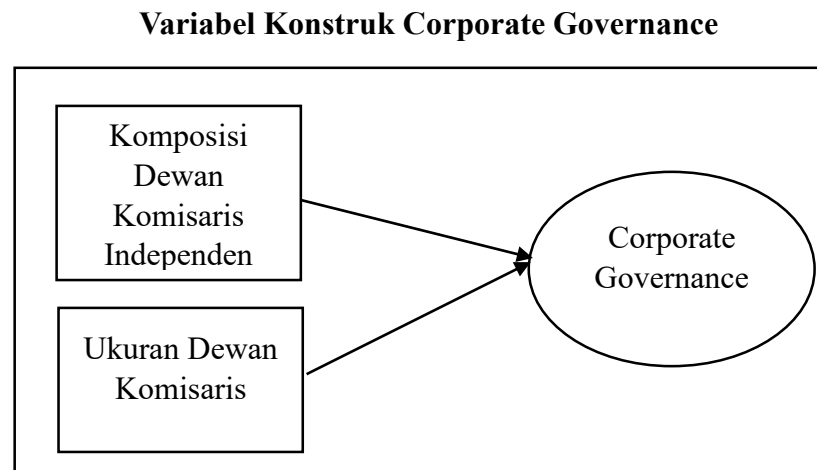


1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan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



- (4) Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholders value* dan dividen

Gambar 2.1



Sumber : Dikembangkan dalam penelitian ini

## 5. Nilai Perusahaan

### a. Definisi Nilai Perusahaan

Memaksimalkan nilai perusahaan sangatlah penting bagi suatu perusahaan, karenan dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saha, yang merupakan tujuan utama perusahaan (Euis dan Taswan, 2002). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat rasa kepercayaan yang tinggi dari para investor sehingga mereka mau menginvestasikan uangnya diperusahaan tersebut.

Fama (1978) dalam Wahyudi (2006) menyatakan bahwa nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan peneual disaat terjadi

transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap sebagai cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham apabila harga saham perusahaan tersebut meningkat, untuk mencapai nilai yang maksimal, para pemodal biasanya menyerahkan pengelolaannya kepada professional. Para professional tersebut diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris (Nurlela dan Islahuddin, 2008 dalam Kusumadilaga, 2010). Menurut Husnan (2000) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Sedangkan menurut Keown (2004) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar.

Nilai perusahaan sering disebut juga dengan *tobin's q* (Ahmed dan Nanda, 2000). *Tobin's Q* dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Menurut Ang (1997) secara sederhana menyatakan bahwa *Q* merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

Keberadaan *Q* sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui *Tobin's Q*, investor dapat memprediksikan saham yang *overvalued* atau *undervalued*. *Tobin's Q* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *Q* diatas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Nilai *Q* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

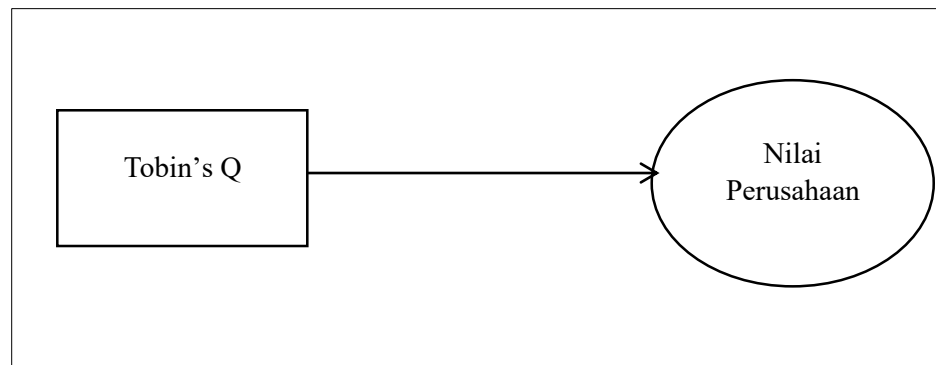


1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan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

para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan.

Gambar 2.2

### VARIABEL KONSTRUK NILAI PERUSAHAAN



Sumber : Asnawi (2001)

## 6 Rasio Profitabilitas

### a. Definisi Rasio Profitabilitas

Profitabilitas didefinisikan sebagai ukuran perusahaan memperoleh laba untuk mendanai investasi. Laba dari suatu perusahaan merupakan *basic concern* dari para pemegang saham. Profitabilitas suatu perusahaan dapat digunakan untuk peramalan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba di masa yang akan datang.

Profitabilitas merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen. Rasio ini akan menunjukkan efektivitas manajemen perusahaan. Rasio profitabilitas yang umum digunakan adalah *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Basic Earning Power*, *Return on Asset*, dan *Return on Equity*,



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.



Indikator profitabilitas menurut Brigham dan Gapenski (1994) terdiri dari Margin Laba Atas Penjualan (*Profit Margin on Sales*), *Basic Earning Power* (BEP), *Return on Total Assets* (ROA) dan *Return on Common Equity* (ROE). Sementara menurut Al-Malkawi (2007) menyatakan bahwa profitabilitas diukur dengan laba per saham. Berbeda dengan Wibowo (2005), tingkat profitabilitas perusahaan dapat diukur dengan aspek, yaitu berdasarkan ROS (*Return on Sales*), EPS (*Earning per Share*), ROA (*Return on Asset*), ROE (*Return on Equity*).

## b. Indikator Kinerja Keuangan

### (1) Return on Asset (ROA)

Return on Asset juga sering disebut sebagai rentabilitas ekonomis merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Asyikin dan Tanu, 2011). ROA sering disebut sebagai rentabilitas ekonomi memberikan informasi seberapa efisien suatu perusahaan dalam melakukan kegiatan usahanya. Rasio ini juga mengukur tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki. Semakin tinggi ROA semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan menjadikan investor tertarik akan nilai saham (Arifin, 2003).

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

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

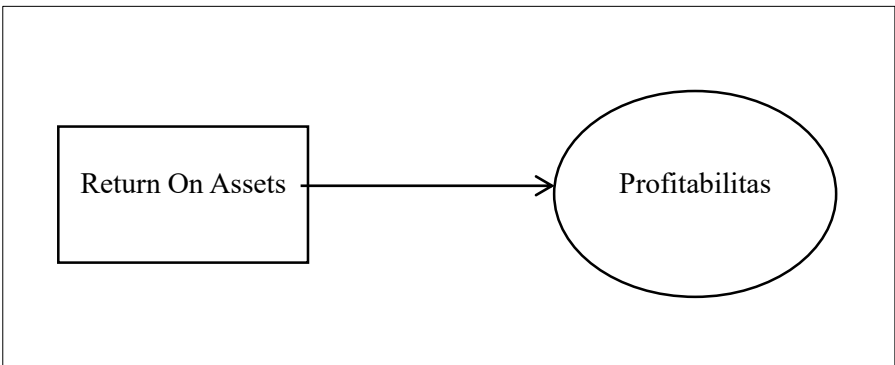
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

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.

**Gambar 2.3**

**VARIABEL KONSTRUK PROFITABILITAS**



**Sumber : Dikembangkan dalam penelitian ini**

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





## 7. Penelitian Terdahulu

Penelitian – penelitian terdahulu yang mendasari penelitian ini adalah :

**Tabel 2.1**

### Penelitian Terdahulu

No.	Keterangan	
1.	Judul	Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan : Keputusan Keuangan sebagai Variabel <i>Intervening</i>
	Nama Peneliti	Diyah Pujiati dan Erman Widanar
	Tahun Penelitian	2009
	Variabel	Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial ( <i>Managerial Ownership</i> ), Kepemilikan Institusional ( <i>Institutional Ownership</i> ), Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen
	Cara Pengujian	Analisis Jalur
	Kesimpulan	Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

© 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.



**© 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.

2.	Judul	Faktor – faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indoensia
	Nama Peneliti	Sri Hermungsih dan Dewi Kusuma Wardani
	Tahun Penelitian	2009
	Variael	Nilai Perusahaan, <i>Insider Ownership</i> , Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen
	Cara Pengujian	Analisis Regresi Berganda
	Kesimpulan	Kebijakan dividen memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
3.	Judul	Kepemilikan Manajerial : Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan
	Nama Peneliti	Yulius Jogi Christiawan dan Josua Tarigan
	Tahun Penelitian	2007
	Variabel	Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hurang, Kinerja Perusahaan, dan Nilai Perusahaan
	Cara Pengujian	Uji-t
	Kesimpulan	Terdapat perbedaan kebijakan hutang dan nilai perusahaan antara perusahaan tanpa kepemilikan manajerial disbanding perusahaan dengan kepemilikan manajerial, rata – rata nilai



**© 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.

		perusahaan dengan kepemilikan manajerial lebih baik disbanding dengan rata – rata nilai perusahaan tanpa kepemilikan manajerial
4.	Judul	Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, <i>Leverage</i> , Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan
	Nama Peneliti	Sujoko dan Ugy Soebiantoro
	Tahun Penelitian	2007
	Variabel	Nilai Perusahaan, <i>Leverage</i> , Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Suku Bunga, Keadaan Pasar Modal, Pertumbuhan Pasar, Profitabilitas, Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Pangsa Pasar Relatif
	Cara Pengujian	Analisis SEM
	Kesimpulan	Pasar Modal, Pertumbuhan Pasar, Profitabilitas, Pembayaran Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Pangsa Pasar Relatif memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan
5.	Judul	Analisis Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas terhadap <i>Return Saham</i> , <i>Abnormal Return Saham</i> , dan Nilai Perusahaan





© 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.

	Nama Peneliti	Elly Lestari
	Tahun Penelitian	2008
	Variabel	Likuiditas = <i>Current Ratio</i> , Solvabilitas = Rasio Total Hutang dengan Aktiva, Profitabilitas = Profit Margin, <i>Return Saham</i> , <i>Abnormal Return</i> , dan Nilai Perusahaan
	Cara Pengujian	Analisis Regresi Linier Berganda dengan model <i>time series cross section</i> atau <i>pooling</i>
	Kesimpulan	Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>Return Saham</i> , <i>Abnormal Return Saham</i> , dan Nilai Perusahaan
6.	Judul	Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub-sektor Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia
	Nama Peneliti	Cintramy Prananti Putri
	Tahun Penelitian	2010 – 2012
	Variabel	Net Profit Margin, Earning Per Share, Return on Assets, Return on Equity, Nilai Perusahaan
	Cara Pengujian	Analisis Regresi Linier Berganda dengan <i>Time Series Cross Section</i> atau <i>Pooling</i>



**© 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.

	Kesimpulan	Net Profit Margin dan Return on Asset memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan untuk Return on Equity dan Earning Per Share memiliki pengaruh yang negative sehingga tidak bias digunakan untuk mengukur Nilai Perusahaan.
7.	Judul	Pengaruh Rasio Profitabilitas, Set Kesempatan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2007 – 2011
	Nama Peneliti	Anik Sri Wahyuningsih dan Rita Andini
	Tahun Penelitian	2007 – 2011
	Variabel	Return on Equity, Return on Asset, Dividend Payout Ratio, Fixed Assets, Nilai Perusahaan.
	Cara Pengujian	Analisis Regresi Linier Berganda dengan <i>Cross Time Series</i> dan <i>Pooling</i>
	Kesimpulan	Return on Asset dan Return on Equity berpengaruh secara positif terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan untuk keputusan investasi yang diukur dengan Fixed Asset tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, untuk Dividend Payout Ratio berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.



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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

8.	Judul	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan
	Nama Peneliti	Ayu Sri Mahatma Dewi, Ary Wirajaya
	Tahun Penelitian	2009 – 2011
	Variabel	Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan.
	Cara Pengujian	Analisis Regresi Linier Berganda
	Kesimpulan	Struktur Modal berpengaruh secara negative signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan untuk Profitabilitas berpengaruh secara positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, untuk variabel Ukuran Perusahaan tidak memiliki hubungan terhadap Nilai Perusahaan.
9.	Judul	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Dividend terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 – 2011
	Nama Peneliti	Nani Martikarini
	Tahun Penelitian	2009 – 2011
	Variabel	Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Dividend Payout Ratio, Nilai Perusahaan.

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.



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

	Cara Pengujian	Uji-t
	Kesimpulan	Rasio Profitabilitas yang diukur dengan Return on Equity memiliki pengaruh secara positif signifikan, untuk Kebijakan Hutang tidak memiliki pengaruh secara tidak signifikan, sedangkan untuk Kebijakan Dividend memiliki pengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
10.	Judul	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan : Kebijakan Dividend dan Kesempatan Investasi sebagai Variabel Antara
	Nama Peneliti	Dwi Ayuningtias
	Tahun Penelitian	2006 – 2010
	Variabel	Return on Investment, Dividend Payout Ratio, Price Earning Ratio, Nilai Perusahaan
	Cara Pengujian	Analisis Jalur
	Kesimpulan	Rasio Profitabilitas berpengaruh secara positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividend, dan Kesempatan Investasi.

## B. Kerangka Pemikiran

### 1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan



Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (Saidi, 2004 dalam Sa'diyah, 2007). Laba merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Laba yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah laba setelah bunga dan pajak.

Salah satu evaluasi kinerja yang sering digunakan oleh banyak *Stackholder* adalah melalui rasio profitabilitas. Hal tersebut dapat dilihat melalui *return* dari asset yang telah diinvestasikan maupun dari penanaman modal oleh *shareholder* (Brigham et al, 2001). Pertumbuhan penjualan bersih yang dihasilkan oleh perusahaan juga akan menghasilkan *profit* yang lebih tinggi sehingga *profit margin on sales* dapat menjadi ukuran atas hasil yang telah dicapai oleh suatu perusahaan pada suatu periode.

Seperti yang dijelaskan diatas, indikator profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA. Menurut Yuniasih dan Wirakusuma (2009), ROA terbukti berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut didukung oleh teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller serta penelitian yang dilakukan oleh Ulupul (2007). Teori tersebut menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari asset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran asset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan. Hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan.

Profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Selanjutnya permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat (Soloah, 2003 dalam Susanti, 2010).

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.



Berdasarkan penjelasan teoritis mengenai Profitabilitas dan Nilai Perusahaan, serta temuan penelitian sebelumnya, maka hipotesis alternated yang diajukan adalah sebagai berikut:

*H1 : Ratio profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.*

## 2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai variable pemoderasi.

Hubungan antara Rasio Profitabilitas dan Nilai Perusahaan yang di moderasi oleh Good Corporate Governance dijelaskan dengan Stewardship Theory. Dampak dari adanya Good Corporate Governance diharapkan memberikan dampak yang positif terhadap profitabilitas dikarenakan adanya dewan komisaris dengan komisaris independen yang memiliki keahlian dibidang masing-masing, dapat mengontrol pekerjaan perusahaan. Yang nantinya akan meningkatkan nilai dari perusahaan.

Hasil penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten menunjukkan adanya factor lain yang turut menginteraksi. Hasil tersebut mendorong peneliti untuk menggunakan *corporate governance* sebagai variable pemoderasi. Peneliti menggunakan ukuran dewan komisaris, komposisi dewan komisaris independen, dan ukuran dewan direksi sebagai proksi dari *corporate governance*. Ini didasarkan pada pemikiran bahwa pertama, anggota dewan komisaris yang mempunya keahlian dalam bidang tertentu dapat memberikan nasihat yang bernilai dalam penyusunan strategi dan penyelenggaraan perusahaan (Fama dan Jensen, 1983). Penelitian yang dilakukan oleh Kief dan Nicholson (2003) di Australia memberikan pandangan bahwa ukuran dewan komisaris yang lebih besar akan menghasilkan nilai perusahaan yang lebih baik pula.



Kedua, dengan adanya komisaris independen diharapkan mampu meningkatkan peran dewan komisaris sehingga tercipta *good corporate governance* di dalam perusahaan. Nilai perusahaan yang menerapkan *good corporate governance* akan lebih tinggi di mata investor dibanding perusahaan yang tidak menerapkannya (Handoko, 2011). Penelitian yang dilakukan oleh Choi et al (2007) menggunakan metode analisis *OLS regression* menemukan fakta bahwa komposisi dewan komisaris dan kinerja keuangan perusahaan berhubungan positif signifikan.

Berdasarkan penjelasan teoriti mengenai profitabilitas, *Corporate Governance* dan Nilai Perusahaan, maka hipotesis alternative yang diajukan adalah sebagai berikut :  
*H2 : Corporate Governance memperkuat hubungan antara profitabilitas dengan Nilai Perusahaan*

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta dilindungi IBI IKKG (Institut 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.



### 3. Kerangka Pemikiran

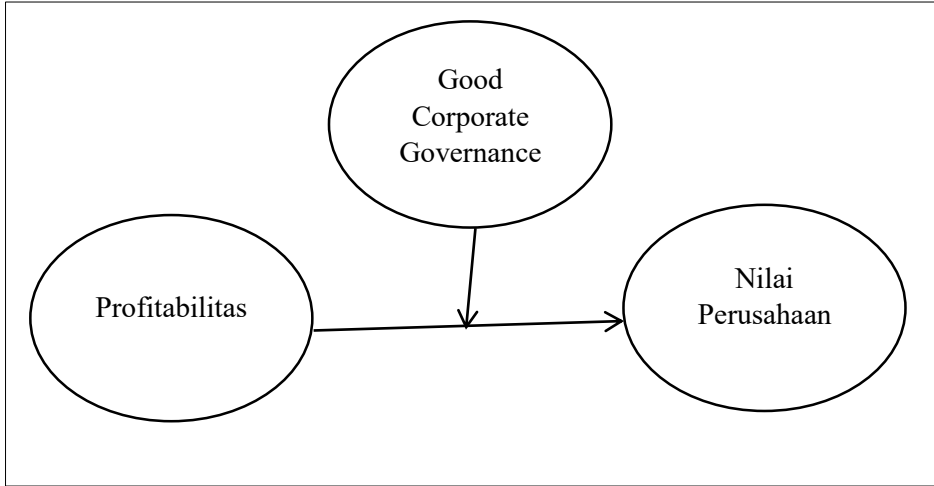
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

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

Gambar 2.4

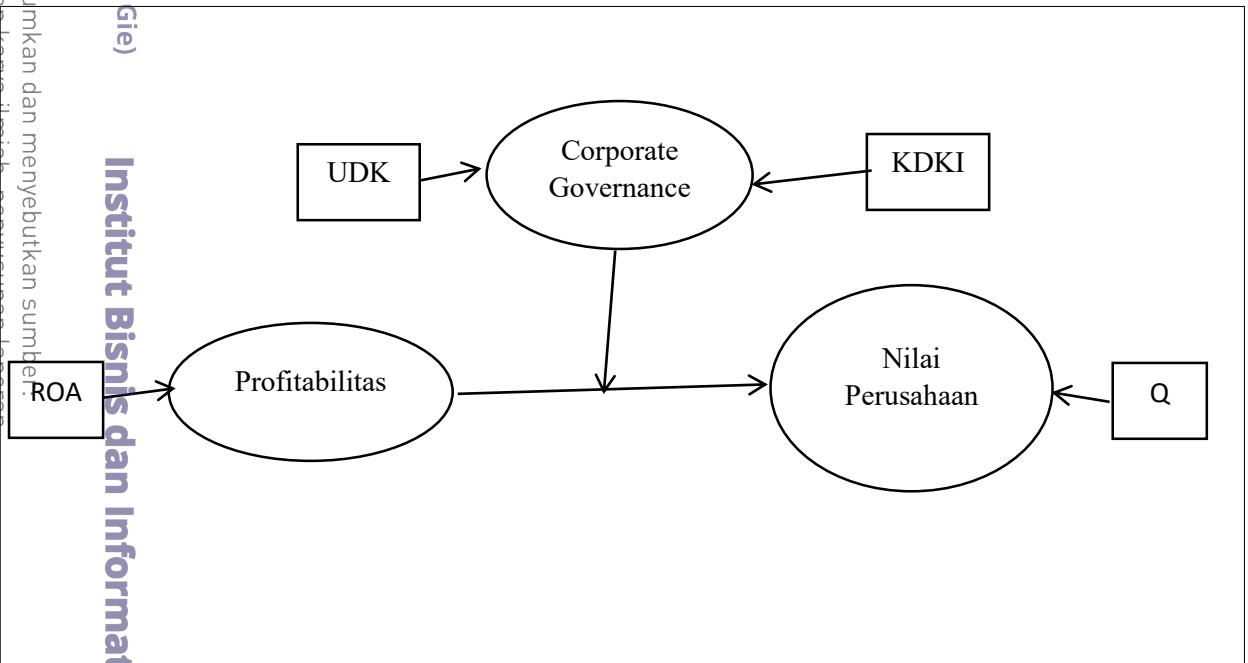
#### Model Penelitian



Sumber: Dikembangkan dalam penelitian

Gambar 2.5

#### Model Empiris Penelitian







### Keterangan Gambar 2.5

- ROA : Return On Asset
- Q : Tobin's Q
- KDKI : Komposisi Dewan Komisaris Independen
- UDK : Ukuran Dewan Komisaris

### 3. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka penelitian yang ada, maka hipotesis penelitian berikut diajukan dalam menjawab masalah penelitian :

H1 : Rasio Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H2 : Corporate Governance memperkuat antara rasio Profitabilitas dengan nilai perusahaan

Q

KDKI

UDK

1. Dilarang menyalin, mengutip sebagian atau seluruhnya, atau membuat penyalinan, pengutipan, atau bentuk lain yang sejenis, tanpa izin dan pencantuman sumber:
  - a. Pengutipannya 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.