



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Pada bab ini, peneliti akan membahas lebih dalam mengenai landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis. Landasan teori adalah pembahasan mengenai teori yang mendukung atau mendasari variabel dalam penelitian ini yang terdiri dari profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan nilai perusahaan.

Penulis menjadikan penelitian terdahulu sebagai referensi dalam penelitian kali ini. Terdapat juga kerangka pemikiran yang merupakan pola pikir hubungan antar variabel. Pada bab terakhir terdapat dasar dari pengujian penelitian ini yaitu hipotesis penelitian.

A. Landasan Teoritis

1. Grand Theory

a. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*Signalling Theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Teori ini dikembangkan oleh Ross (1977) yang merupakan pihak eksekutif perusahaan sehingga memiliki informasi lebih banyak mengenai perusahaan. Informasi tersebut disampaikan kepada calon investor sehingga membuat harga saham meningkat. Teori sinyal merupakan dasar hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Teori ini memberikan penjelasan bagi perusahaan agar dapat memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Laporan keuangan digunakan oleh manajer perusahaan untuk

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.



menyampaikan informasi dan menerapkan kebijakan yang dapat menghasilkan laba yang berkualitas, kebijakan ini dinamakan kebijakan akuntansi konservatisme.

Teori sinyal membahas mengenai bagaimana perusahaan menyampaikan sinyal kepada investor dan pengguna laporan keuangan. Sinyal yang dimaksud adalah keputusan yang telah diambil pihak manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi para investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Brigham dan Houston, 2019). Manajer menginginkan perusahaannya memiliki prospek yang baik agar harga saham perusahaan semakin meningkat. Oleh karena itu, manajer harus menyampaikan hal itu kepada investor.

Informasi yang telah disampaikan oleh perusahaan dan diterima oleh investor, akan diinterpretasikan dan dianalisis terlebih dahulu apakah informasi tersebut dianggap sebagai sinyal positif (berita baik) atau sinyal negatif (berita buruk) (Jogiyanto, 2010). Jika informasi tersebut bernilai positif maka investor akan merespon secara positif dan mampu membedakan perusahaan yang berkualitas dan tidak sehingga harga saham akan semakin tinggi dan nilai perusahaan meningkat. Tetapi, jika investor memberikan sinyal negatif berarti keinginan investor untuk berinvestasi semakin menurun sehingga nilai perusahaan juga akan menurun. Sinyal yang diberikan dapat berupa penerbitan utang. Penggunaan utang dalam perusahaan disesuaikan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya (Owolabi dan Inyang, 2013).

Sinyal yang diberikan perusahaan berupa laporan keuangan. Sinyal merupakan bentuk penyampaian informasi terkait keinginan investor. Sinyal yang

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.



disampaikan mengenai informasi yang baik mengenai pernyataan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dibandingkan perusahaan lain.

Sinyal positif mengenai kondisi dan kinerja perusahaan di masa yang akan datang merupakan manfaat dari informasi yang diberikan perusahaan kepada investor. Salah satu penyebab munculnya sinyal negatif bagi investor adalah ketidaklengkapan laporan tahunan perusahaan. Menurut Tampubolon (2016), sinyal yang dapat diberikan oleh perusahaan adalah tingkat keberhasilan keuntungan yang telah dicapai oleh perusahaan atau informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan.

Hubungan antara teori sinyal dengan nilai perusahaan adalah nilai perusahaan yang baik dapat menjadi sinyal positif begitu juga sebaliknya. Hal ini dapat dilihat ketika investor melakukan investasi. Dalam berinvestasi, investor mengejar keuntungan yang tinggi. Investor tidak akan berminat untuk berinvestasi pada perusahaan yang bernilai buruk.

b. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Meckling dan Jensen (1976), teori keagenan mengacu pada hubungan atau kontrak antara satu orang atau lebih (principals) dan melibatkan orang lain (agents). Terdapat pemisah kepentingan antara manajemen dan pemegang saham di dalam perusahaan. Prinsipal merupakan pihak yang menanamkan modal ke dalam perusahaan sedangkan agen adalah pihak yang bekerja dan memberikan informasi kepada prinsipal. Menurut Scott (2019), teori keagenan adalah hubungan atau kontrak antara prinsipal dan agen. Prinsipal adalah pihak yang mempekerjakan agent untuk melakukan tugas demi kepentingan prinsipal, sedangkan agen adalah bertanggungjawab menjalankan kepentingan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



prinsipal. Penelitian mengenai teori keagenan juga dilakukan oleh (Eisenhardt, 1989). Teori keagenan (Agency Theory) dilandasi oleh beberapa asumsi. Asumsi – asumsi tersebut dibagi menjadi tiga jenis yaitu, asumsi tentang sifat manusia, asumsi keorganisasian, dan asumsi informasi. Asumsi sifat manusia menekankan bahwa manusia memiliki sifat mementingkan sendiri (self interest), memiliki keterbatasan rasionalitas (*bounded rationality*) dan tidak menyukai risiko (*risk averse*). Asumsi keorganisasian menekankan bahwa adanya konflik antar anggota organisasi dan adanya asimetri informasi antara principal dan agent, sedangkan asumsi informasi menekankan bahwa informasi sebagai barang komoditi yang bisa diperjualbelikan. Asimetri informasi merupakan permasalahan dalam hubungan kerja antara prinsipal dan agen. Menurut Eisenhardt (2005), konflik keagenan dapat menimbulkan masalah, yaitu

(a) Moral hazard :

Moral hazard dapat terjadi ketika agen tidak melaksanakan hal-hal yang telah disepakati bersama dalam kontrak kerja

(b) Adverse selection

Adverse Selection adalah kondisi di mana prinsipal tidak dapat memastikan apakah keputusan yang diambil oleh agen didasarkan pada informasi yang diterima atau mungkin terjadi karena kelalaian dalam melaksanakan tugas. Konflik yang sering terjadi antara prinsipal dan agen, yang biasanya dikenal sebagai masalah keagenan, dapat diatasi melalui penggunaan mekanisme pengawasan yang mampu menyelaraskan kepentingan prinsipal dan agen, sehingga menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*). Hubungan ini merupakan kontrak antara *agent* yang mendapat tugas dari *principal*. *Principal* memberikan tugas kepada *agent* untuk membuat suatu keputusan.



Teori ini menjelaskan mengenai pendelegasian wewenang yang diberikan oleh pemilik dalam mengelola perusahaan kepada tenaga ahli yaitu pihak manajemen.

Pihak agent yang tidak fokus dengan kesejahteraan principal dan hanya fokus pada kepentingannya sendiri dapat menimbulkan konflik keagenan (La Porta et al, 1999). Pihak pengelola perusahaan mempunyai informasi lebih banyak dan mengetahui masa depan perusahaan dibandingkan dengan investor. Pada teori ini, terjadi konflik antara kedua belah pihak yang disebabkan oleh perbedaan kepentingan antara *agent* dan *principal*. Pihak *agent* memiliki kepentingan untuk mendapatkan investasi dari investor, pinjaman, dan kontrak kompensasi. Berbeda dengan *principal* yang menginginkan profitabilitas yang selalu meningkat.

Agent dan *principal* sebenarnya memiliki tujuan yang sama dalam hal mengoptimalkan utilitas mereka dengan informasi yang dimiliki. Tetapi karena pihak *principal* tidak banyak mengetahui informasi dibandingkan dengan pihak *agent* membuat adanya ketidakseimbangan informasi sehingga membuat pihak *principal* kesulitan memonitor pekerjaan *agent*. Ada kebijakan – kebijakan yang dilakukan *agent* tanpa diketahui oleh *principal*.

Hubungan antara teori keagenan dan nilai perusahaan terletak pada pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan, yang menyebabkan timbulnya konflik kepentingan antara agen (manajemen) dan prinsipal (pemilik). Perbedaan dalam kepentingan antara manajemen dan pemilik perusahaan dapat mendorong manajemen untuk bertindak tidak jujur, yang pada akhirnya merugikan pemilik perusahaan. Untuk mencegah potensi kerugian

© 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.

tersebut, diperlukan pengendalian yang mampu menyelaraskan perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham.

Penerapan *corporate governance* dengan struktur kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dapat mengurangi *agency cost* (Permanasari, 2010). Dengan menerapkan *corporate governance* yang efektif melalui kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, dapat meningkatkan pengawasan pihak manajemen perusahaan sehingga perilaku agen yang oportunistik dapat diminimalkan.

2. Nilai Perusahaan

a. Definisi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah suatu kondisi yang dicapai manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dijadikan gambaran bagi masyarakat maupun investor yang biasanya berkaitan dengan saham. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat kenaikan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Dewi dan Suputra, 2019). Semakin tinggi nilai perusahaan maka kemakmuran pemilik perusahaan juga akan semakin besar. Tujuan utama suatu perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Tolak ukur keberhasilan perusahaan dinilai dari peningkatan nilai perusahaannya yang akan membuat kesejahteraan pemegang saham juga ikut meningkat. Perusahaan *go public* memiliki kecenderungan untuk terus meningkat untuk terus meningkatkan nilai perusahaan untuk menarik perhatian investor (Suwardika dan Mustanda, 2017). Nilai perusahaan berhubungan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi membuat harga saham tinggi. Hal inilah yang diharapkan oleh investor karena akan mendapatkan keuntungan yang besar.





b. Pengukuran Nilai Perusahaan

Untuk mengukur nilai perusahaan dapat menggunakan beberapa rasio, yaitu

1) *Price to Book Value*

Price to Book Value (PBV) adalah rasio yang dapat mengukur kinerja harga saham dengan nilai bukunya. Rasio ini menjelaskan mengenai seberapa besar pasar dalam menghargai nilai buku saham pada suatu perusahaan. Rasio PBV digunakan untuk memprediksi saham yang *overvalued* atau *undervalued*. Jika rasio PBV > 1 menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berjalan dengan baik. Hal ini dapat membuat nilai pasar saham lebih besar dibandingkan nilai bukunya. Menurut Andriani dan Rudianto (2019). Berikut merupakan rumus dari *Price to Book Value* (PBV) :

$$PBV = \frac{\text{Price per share}}{\text{Book Value per share}}$$

Keterangan :

PBV : Nilai Perusahaan yang diprosikan dengan PBV

Price per share : Harga saham per lembar saham

Book Value per share : Nilai buku per lembar saham

© 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.



2) Tobin's Q

Metode Tobin's Q juga dapat digunakan sebagai alat pengukuran nilai perusahaan. Metode ini dikemukakan oleh Tobin and Brainard (1976).

Berikut merupakan rumus dari Tobin's Q :

$$Q = \frac{EMV + Total Liabilities}{Total Asset}$$

Keterangan :

Q : Tobin's Q

EMV : Nilai pasar dari jumlah lembar saham yang beredar yang diperoleh dari jumlah saham beredar dikali dengan closing price

Total Liabilities : Total Hutang

Total Asset : Total aset

Jika nilai Tobin's Q lebih kecil dari 1 artinya nilai buku terhadap aset perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai pasarnya. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan gagal dalam mengelola aset perusahaan (*undervalued*). Begitu juga sebaliknya apabila nilai Tobin's Q lebih besar dari 1 artinya nilai pasar perusahaan lebih tinggi dibandingkan nilai buku aset nya. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan berhasil dalam mengelola aset perusahaan (*overvalued*) (Dzahabiyya et al, 2020). Rasio Tobin's Q merupakan rasio yang dapat memberikan informasi paling baik karena metode ini mempertimbangkan semua unsur utang 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.



ekuitas saham di dalam perusahaan, serta mencakup semua aset perusahaan, bukan hanya saham biasa dan ekuitas perusahaan saja.

3) *Price to Earning Ratio*

Price to Earning Ratio adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan keuntungan yang diperoleh investor dengan harga saham perusahaan, rasio ini memberikan indikasi bagi investor dalam menilai perusahaan. Rasio *price to earning ratio (PER)* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2019):

$$PER = \frac{\text{Price per share}}{\text{Earnings per share}}$$

3. Profitabilitas

a. Definisi Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang dapat menunjukkan pengaruh dari gabungan likuiditas, pengelolaan aset, dan utang terhadap hasil operasional. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan selama periode tertentu. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka nilai perusahaan semakin baik.

b. Pengukuran Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang ditunjukkan melalui kombinasi pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan hutang pada hasil operasi (Brigham dan Houston, 2019). Berikut ini merupakan cara menghitung profitabilitas :

1) *Operating Profit Margin*

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.



Operating profit margin merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan penjualan yang dicapai (Alfianti dan Andarini, 2016).

$$OPM = \frac{EBIT}{Sales}$$

Keterangan:

OPM : *Operating Profit Margin*

EBIT : Laba sebelum dipotong bunga dan pajak

Sales : Penjualan

2) *Net Profit Margin*

Net profit margin adalah hubungan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan yang menunjukkan kemampuan manajemen dalam menjalankan perusahaan sampai berhasil dengan memulihkan atau mengendalikan harga pokok barang dagangan atau jasa, beban operasi, penyusutan, bunga pinjaman, dan bank (Kasmir, 2012).

$$NPM = \frac{Net\ Income}{Sales}$$

Keterangan:

NPM : *Net Profit Margin*

Net Income : Laba bersih setelah pajak

Sales : Penjualan

© 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.



3) *Return on Total Assets (ROA)*

Return on asset merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan, semakin tinggi rasio ini semakin baik keadaan suatu perusahaan (Syamsudin, 2011).

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$$

Keterangan:

ROA : *Return on Total Assets*

Net Income : Laba bersih setelah pajak

Total Assets : Total Aset

4) *Return on Common Equity (ROE)*

Return on common equity adalah rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri (Kasmir, 2012).

$$ROE = \frac{Net\ Income}{Common\ Equity}$$

Keterangan:

ROE : *Return on Common Equity*

Net Income : Laba bersih setelah pajak

Common Equity : Total Modal

5) *Return on Invested Capital (ROIC)*

Return on invested capital merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam suatu perusahaan (Kasmir, 2019).

$$ROIC = \frac{EBIT (1-T)}{Total\ Invested\ Capital}$$

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.



Keterangan:

ROIC : *Return on Invested Capital*

EBIT : Laba sebelum dipotong bunga dan pajak

Total Invested Capital : Nilai buku dari modal yang diinvestasikan

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

4. *Leverage*

a. Definisi *Leverage*

Rasio *leverage* merupakan rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar semua hutangnya, baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan tersebut (dilikuidasi) (Kasmir, 2019). Manfaat *leverage* bagi perusahaan adalah bunga yang dibayar dapat dikurangi dengan pajak, tetapi dividen tidak dapat dikurangkan. Hal ini dapat membuat hutang biaya relatif terhadap ekuitas menurun. Disamping itu, pengembalian uang tetap juga akan dikembalikan agar pemegang saham tidak perlu membagi keuntungan jika perusahaan ternyata sangat sukses (Brigham dan Houston, 2019).

Kewajiban juga bisa menjadi salah satu kelemahan bagi perusahaan karena jika jumlahnya terlalu besar bisa membuat perusahaan memiliki risiko gagal bayar yang tinggi dan membuat biaya semakin lebih besar. Jika perusahaan sedang berada dalam masa – masa sulit dan pendapatan operasionalnya rendah sehingga tidak cukup untuk membayar bunga utang, bisa menyebabkan perusahaan tersebut bangkrut.

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. Pengukuran *Leverage*

Rasio *leverage* adalah rasio yang bertujuan untuk mengukur seberapa besar perusahaan mampu dalam membayar hutang atau kewajiban baik jangka pendek maupun panjang. Rasio *leverage* dapat diukur dengan cara:

1) *Debt to Asset Ratio*

Debt to asset ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva (Kasmir, 2010).

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan:

DAR : *Debt to Asset Ratio*

Total Liabilities : Total Hutang

Total Assets : Total Aset

2) *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas (Kasmir, 2018).

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Keterangan:

DER : *Debt to Equity Ratio*

Total Liabilities : Total Hutang

Total Equity : Total 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 mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



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.

3) *Long Term Debt to Equity Ratio*

Long term debt to equity ratio adalah rasio yang mengukur besar kecilnya penggunaan utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini mencerminkan risiko keuangan perusahaan semakin besar begitu juga sebaliknya (Sudana, 2011).

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Keterangan:

LTDtER : *Long Term Debt to Equity Ratio*

Long Term Debt : Hutang Jangka Panjang

Total Equity : Total Modal

4) *Times Interest Earned Ratio*

Times interest earned ratio (TIER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana pendapatan dapat menurun tanpa membuat perusahaan merasa malu karena tidak mampu membayar biaya bunga tahunannya (Kasmir, 2019).

$$\text{TIER} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest}}$$

Keterangan:

TIER : *Times Interest Earned Ratio*

EBIT : Laba sebelum dipotong bunga dan pajak

Interest : Bunga Hutang



5) *Fixed Charge Coverage* (FCC)

Fixed charge coverage atau lingkup biaya tetap merupakan rasio yang menyerupai *times interest earned ratio*. Perbedaannya adalah rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang (Kasmir, 2019).

$$FCC = \frac{EBIT + Interest + Lease}{Interest + Lease}$$

Keterangan:

FCC : Fixed Charge Coverage

EBIT : Laba sebelum dipotong bunga dan pajak

Lease : Beban Sewa

Interest : Beban Bunga

Semakin tinggi *Fixed Charge Coverage*, maka kemampuan perusahaan untuk membayar bunga berdasarkan kontrak sewa juga akan 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

5. Likuiditas

a. Definisi Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban yang harus dilunasi segera dalam waktu yang singkat (Hanafi Idris et al, 2022). Contoh – contoh utang jangka pendek perusahaan adalah pajak, utang usaha, dividen, dan lain – lain. Menurut Irfani (2020), likuiditas adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo dengan jaminan aset

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.

lancar yang dimiliki. Kewajiban jangka pendek perusahaan dapat dikategorikan sebagai kewajiban eksternal dan internal.

Tingkat likuiditas yang wajar sangat dibutuhkan oleh perusahaan dalam membayar utangnya pada saat jatuh tempo agar dapat mengetahui posisi keuangan dalam jangka pendek. Rasio likuiditas bermanfaat bagi pihak internal, yaitu pihak yang berada di dalam perusahaan dan juga pihak eksternal yang berada di luar perusahaan.

b. Pengukuran Likuiditas

Rasio likuiditas berperan penting dalam perusahaan. Rasio likuiditas dapat digunakan sebagai alat untuk melihat dan mengukur kemampuan perusahaan dalam menjalankan kewajiban jangka pendeknya. Selain itu, rasio likuiditas juga dapat mempengaruhi pengambilan keputusan pemilik kepentingan, termasuk investor.

Menurut Kasmir (2019) perhitungan rasio likuiditas dibagi menjadi tiga metode, yaitu

1) Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar perusahaan sanggup memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2019). Tingkat rasio lancar yang rendah bisa dianggap terjadinya masalah dalam likuiditas, tetapi perusahaan yang rasio lancarnya terlalu tinggi juga dianggap kurang baik karena artinya banyak dana perusahaan yang menganggur sehingga dapat mengurangi kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu.

C 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.



Rasio lancar digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Selain itu, rasio lancar dapat digunakan juga untuk mengukur tingkat keamanan suatu perusahaan. Menurut Kasmir (2019), rasio lancar dapat dihitung dengan cara:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

2) Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Dalam perhitungan *quick ratio*, nilai persediaan dikeluarkan dari aktiva lancar karena persediaan merupakan aktiva lancar dengan tingkat likuiditas paling rendah, sering terjadi fluktuasi harga, dan sering mengalami kerugian jika terjadi likuidasi (Kasmir, 2019). Rumus untuk menghitung *quick ratio* menurut Kasmir (2019) adalah sebagai berikut :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Asset} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

3) Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio Kas merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan antara aktiva lancar yang bersifat likuid dengan kewajiban jangka pendek (Kasmir, 2019). Rumus untuk menghitung rasio kas menurut Kasmir (2019) adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}}$$

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.



6. *Good Corporate Governance*

a. Definisi *Good Corporate Governance*

Corporate Governance adalah serangkaian peraturan yang terkait dengan pemegang saham, manajemen perusahaan, pihak kreditur, karyawan, pemerintah, serta pemegang saham lainnya yang mengatur hak dan kewajiban mereka (FCGI, 2020). Sistem ini bertujuan untuk mengatur dan mengawasi perusahaan dengan tujuan meningkatkan akuntabilitas dan kesuksesan perusahaan dalam mencapai nilai bagi para pemegang saham, sambil memperhatikan dan menghormati kepentingan para pemangku kepentingan lainnya berdasarkan peraturan hukum dan nilai-nilai etika.

Good Corporate Governance adalah sistem di dalam sebuah perusahaan yang mengelola, mengatur, dan mengawasi proses pengendalian dalam bisnis tersebut agar berjalan dan berkelanjutan guna meningkatkan nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* merinci hubungan yang ada antara para pemangku kepentingan di dalam perusahaan tersebut.

b. Manfaat *Good Corporate Governance*

Empat manfaat pelaksanaan *Good Corporate Governance* menurut FCGI (2000), yaitu

- 1) Meningkatkan kinerja perusahaan dengan didasari oleh proses pengambilan keputusan yang baik, meningkatkan pelayanan kepada para pemangku kepentingan, serta melakukan peningkatan dalam hal efisiensi perusahaan.

© 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.



- 2) Meningkatkan nilai perusahaan dengan memfasilitasi akses ke sumber dana pembiayaan yang terjangkau dan fleksibel, yang didasarkan pada kepercayaan para pihak terhadap perusahaan.
- 3) Memulihkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi di Indonesia.
- 4) Meningkatkan nilai bagi pemegang saham dan pembayaran dividen sehingga para investor merasa puas dengan kinerja perusahaan.

c. Tujuan *Good Corporate Governance*

Tujuan *good corporate governance* adalah agar suatu perusahaan memiliki sistem tata kelola manajemen yang baik, sehingga dapat memberikan manfaat bagi seluruh para pemangku kepentingan. Penerapan *good corporate governance* yang baik juga dapat memberikan manfaat bagi manajemen perusahaan itu sendiri.

d. Prinsip *Good Corporate Governance*

Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) telah menyusun prinsip *Good Corporate Governance* yang meliputi :

1) *Transparansi (Transparency)*

Transparansi berarti perusahaan harus menyediakan informasi yang akurat, cukup, dan tepat waktu kepada para investor. Informasi yang dimaksud berupa kinerja keuangan, keadaan keuangan, kepemilikan, dan pengelolaan perusahaan. Keadaan perusahaan juga harus ditunjukkan secara transparansi dan terbuka agar investor dapat mengetahui keadaan perusahaan yang sebenarnya sehingga nilai pemegang saham dapat meningkat.

© 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.



2) Akuntabilitas (*Accountability*)

Perusahaan yang dikelola dengan benar kinerjanya dapat dipertanggungjawabkan secara wajar dan transparan sesuai dengan peraturan perusahaan dan tetap memperhatikan kepentingan investor.

3) Pertanggungjawaban (*Responsibility*)

Para pengelola perusahaan wajib memberikan pertanggungjawaban atas tindakan – tindakan yang telah dilakukan sebagai wujud kepercayaan yang telah diberikan kepada investor.

4) Kemandirian (*Independency*)

Perusahaan harus dikelola dengan benar dan profesional agar tidak terjadi masalah atau konflik kepentingan serta tekanan dari pihak lain yang tidak sesuai keputusan dan peraturan perundang – undangan yang berlaku.

5) Kewajaran (*Fairness*)

Perusahaan perlu memperhatikan kepentingan investor dan semua pihak yang terlibat di dalamnya berdasarkan prinsip kesetaraan dan kewajaran bagi para pemangku kepentingan.

e. **Mekanisme *Good Corporate Governance***

Mekanisme adalah cara, prosedur, dan aturan untuk menghasilkan sebuah tata kelola perusahaan yang baik sehingga dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan. Mekanisme *Good Corporate Governance* merupakan salah satu praktik strategi khusus dalam mengelola perusahaan. *Good Corporate Governance* secara terbatas berkaitan dengan manajer, direktur, auditor, dan investor, sedangkan secara luas berkaitan dengan kombinasi hukum, peraturan, aturan pendaftaran, dan praktik pribadi yang

© 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.



meningkatkan daya tarik perusahaan bagi modal masuk, mencapai kinerja yang efisien, menghasilkan keuntungan, serta memenuhi harapan masyarakat dan memenuhi kewajiban umum. Beberapa mekanisme *Good Corporate Governance* adalah :

- 1) Ukuran Dewan Komisaris
- 2) Dewan Komisaris Independen
- 3) Kepemilikan Manajerial
- 4) Kepemilikan Institusional
- 5) Komite Audit

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

7. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan yang juga memiliki peran sebagai pengambil keputusan di dalam perusahaan tersebut (Mushofa dan Susetyo, 2021). Manajer atau pengelola perusahaan dapat memiliki fungsi ganda karena memiliki saham di perusahaan tersebut. Fungsi ganda artinya manajer sebagai pemimpin sekaligus sebagai pemilik perusahaan. Pihak yang memimpin perusahaan disebut sebagai manajemen perusahaan, sementara pihak yang menanamkan modal pada perusahaan disebut sebagai pemilik perusahaan.

Semakin besar persentase kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan, semakin besar juga pertanggungjawaban seorang manajer terhadap keputusan yang diambil. Manajer dan investor memiliki kedudukan yang sejajar, sehingga keduanya bekerja lebih keras untuk kepentingan semua pihak karena manajer juga berperan sebagai investor. Hal ini dapat mengurangi risiko penurunan nilai

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 karena pihak manajemen memiliki tanggung jawab dan motivasi yang sama dengan pemegang saham.

8. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan investasi, pemerintah, perusahaan asuransi, dan lainnya. Menurut Tarjo (2008); Tharanah dan Asyik (2016), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan institusi lainnya. Kepemilikan institusional dapat membantu mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Menurut Meckling dan Jensen (1976), keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Kepemilikan institusional berperan untuk mengawasi kinerja manajemen perusahaan agar lebih efektif dan efisien.

A. Penelitian Terdahulu

Berikut merupakan seluruh penelitian terdahulu sebagai dasar dari latar belakang masalah. Terdapat indikasi perbedaan dari beberapa hasil penelitian terdahulu mengenai variabel – variabel tersebut terhadap 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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



1	Judul Penelitian	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage
	Tahun Penelitian	2023
	Nama Penulis	Andini Fadelia, Ferry Diyanti
	Variabel Independen	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen
	Variabel Dependen	Nilai Perusahaan
	Variabel Moderasi	-
	Pengukuran Variabel	1) Kepemilikan Manajerial $KM = \frac{\text{Jumlah saham manajerial}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$ 2) Kepemilikan Institusional $KI = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$ 3) Kebijakan Dividen $DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$
	Teori Penelitian	- Teori Keagenan
	Hasil Penelitian	1) Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 2) Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3) Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
	Sinta	Sinta 4
2	Judul Penelitian	Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan
	Tahun Penelitian	2022
	Nama Penulis	Nawang Sari Wijaya, Ika Rosyada Fitriati
	Variabel Independen	Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Struktur Modal
	Variabel Dependen	Nilai Perusahaan
	Variabel Moderasi	-
	Pengukuran Variabel	1) Nilai Perusahaan $PBV = \frac{\text{Price per share}}{\text{Book Value per share}}$ 2) Likuiditas $\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
 Hak Cipta Ditindungi Undang-Undang

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

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

b. Penguutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



<p>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.</p>	<p>Hak Cipta Ditindungi Undang-Undang</p>	<p>3) Ukuran Perusahaan $Size = \text{Logaritma Natural} \times \text{Total Aset}$</p> <p>4) Profitabilitas $ROE = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$</p> <p>5) Struktur Modal $Debt Equity Ratio = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$</p>	
		Teori Penelitian	Teori Sinyal
		Hasil Penelitian	<p>1) Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan</p> <p>2) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p> <p>3) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>4) Struktur Modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan</p>
	Sinta	Sinta 5	

3	Judul Penelitian	Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas terhadap <i>Tobin's Q</i> dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi
	Tahun Penelitian	2022
	Nama Penulis	Kartini Hanafi Idris, Timey Nikolaus Erlely, A.M. Mulia Aqsha Yusuf, Hasmawaty Timpa dan Nurhilalia
	Variabel Independen	Profitabilitas dan Solvabilitas
	Variabel Dependen	Tobin's Q
	Variabel Moderasi	Ukuran Perusahaan
	Pengukuran Variabel	<p>1) Nilai Perusahaan (Tobin's Q) $Tobin's Q = \frac{MVE+DEBT}{TA}$</p> <p>2) Ukuran Perusahaan : $Size = \text{Logaritma Natural} \times \text{Total Aset}$</p> <p>3) Profitabilitas $ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$</p> <p>4) Solvabilitas $DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$</p>
	Teori Penelitian	Teori Sinyal
	Hasil Penelitian	<p>1) Profitabilitas dengan proksi ROA secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2) Solvabilitas dengan proksi DAR berpengaruh</p>



C Hak cipta milik KIKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)	<p>pada nilai perusahaan</p> <p>3) Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>4) Ukuran Perusahaan memperkuat dan dapat memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan</p> <p>5) Ukuran perusahaan memperkuat dan dapat memoderasi solvabilitas dan nilai perusahaan.</p>
Sinta	Sinta 4

4	Judul Penelitian	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan
	Tahun Penelitian	2021
	Nama Penulis	Ramsa Satria Bagaskara, Kartika Hendra Titisari, Riana Rachmawati Dewi
	Variabel Independen	Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial
	Variabel Dependen	Nilai Perusahaan
	Variabel Moderasi	-
	Pengukuran Variabel	<p>1) Nilai Perusahaan $PBV = \frac{\text{Price per share}}{\text{Book Value per share}}$</p> <p>2) Profitabilitas $ROE = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$</p> <p>3) <i>Leverage</i> $DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$</p> <p>4) Ukuran Perusahaan $Size = \text{Logaritma Natural} \times \text{Total Aset}$</p> <p>5) Kepemilikan Manajerial $KM = \frac{\text{Jumlah saham manajerial}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$</p>
	Teori Penelitian	Teori Sinyal
	Hasil Penelitian	<p>1) Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan</p> <p>2) <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>3) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p> <p>4) Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan</p>
	Sinta	Sinta 4

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.



5	Judul Penelitian	Pengaruh Kepemilikan Intitusional Dan Ukuran Dewan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas
	Tahun Penelitian	2021
	Nama Penulis	Alda Nadya Mastuti, Dewi Prastiwi
	Variabel Independen	Kepemilikan Institusional dan Ukuran Dewan
	Variabel Dependen	Nilai Perusahaan
	Variabel Moderasi	-
	Pengukuran Variabel	<p>1) Kepemilikan Institusional $KI = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$</p> <p>2) <i>Board Size</i> $BS = \sum \text{dewan komisaris} + \text{dewan direksi}$</p> <p>3) Profitabilitas $ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Asset}}$</p> <p>4) Nilai Perusahaan $PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Ekuitas per saham}}$</p>
	Teori Penelitian	Teori Keagenan dan <i>Board Size</i>
Hasil Penelitian	<p>1) Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan</p> <p>2) Variabel <i>Board Size</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>3) Variabel profitabilitas tidak mampu memediasi kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan</p> <p>4) Variabel profitabilitas tidak mampu memediasi <i>board size</i> terhadap nilai perusahaan.</p>	
Sinta	Sinta 4	

6	Judul Penelitian	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan
	Tahun Penelitian	2019
	Nama Penulis	Linda Safitri Dewi dan Nyoman Abundanti
	Variabel Independen	Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial
	Variabel Dependen	Nilai Perusahaan
	Variabel Moderasi	-
	Pengukuran Variabel	<p>1) Nilai Perusahaan $PBV = \frac{\text{Price per share}}{\text{Book Value per share}}$</p> <p>2) Likuiditas (<i>Cash Ratio</i>) :</p>

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

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

b. Penguutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



<p>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.</p>	<p>C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>	<p>Cash Ratio = $\frac{(\text{kas} + \text{Setara Kas})}{\text{Kewajiban Lancar}}$</p> <p>3) Profitabilitas $\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$</p> <p>4) Kepemilikan Institusional $\text{KI} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki pihak institusional}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$</p> <p>5) Kepemilikan Manajerial $\text{KM} = \frac{\text{Jumlah saham manajerial}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$</p>
	<p>Teori Penelitian Hasil Penelitian</p>	<p>Teori Sinyal, Teori Agensi, Teori Keagenan</p> <p>1) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2) Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 3) Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 4) Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p>
	<p>Sinta</p>	<p>Sinta 5</p>
	<p>Judul Penelitian</p> <p>Tahun Penelitian</p> <p>Nama Penulis</p> <p>Variabel Independen</p> <p>Variabel Dependen</p> <p>Variabel Moderasi</p> <p>Pengukuran Variabel</p>	<p>Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>2018</p> <p>IPH Sintyana, LGS Artini</p> <p>Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen</p> <p>Nilai Perusahaan</p> <p>Corporate Social Responsibility</p> <p>1) Leverage : $\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$</p> <p>2) Ukuran Perusahaan : $\text{Size} = \text{Logaritma Natural} \times \text{Total Aset}$</p> <p>3) Dividend Payout Ratio : $\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earning per Share}}$</p> <p>4) Profitabilitas $\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$</p> <p>5) Nilai Perusahaan</p>



		$Q = \frac{\text{Nilai Pasar Saham Biasa} + \text{Nilai Buku Hutang}}{\text{Total Asset}}$
	Teori Penelitian	Teori Portfolio dan Analisis Investasi
	Hasil Penelitian	1) Profitabilitas dan kebijakan dividen terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga dapat memberikan sinyal bagi investor. 2) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
	Sinta	Sinta 5
8	Judul Penelitian	Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti
	Tahun Penelitian	2017
	Nama Penulis	INA Suwardika, IK Mustanda
	Variabel Independen	Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas
	Variabel Dependen	Nilai Perusahaan
	Variabel Moderasi	Corporate Social Responsibility
	Pengukuran Variabel	1) Leverage : $DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$ 2) Ukuran Perusahaan : $\text{Size} = \text{Logaritma Natural} \times \text{Total Aset}$ 3) Pertumbuhan Perusahaan : $\text{Growth} = (\text{Present} - \text{Past}) / \text{Past} \times 100\%$ 4) Profitabilitas $ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$ 5) Nilai Perusahaan $Q = \frac{\text{Nilai Pasar Saham Biasa} + \text{Nilai Buku Hutang}}{\text{Total Asset}}$
	Teori Penelitian	1) Teori Portfolio dan Analisis Sekuritas 2) Teori Portfolio dan Analisis Investasi 3) Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan
Hasil Penelitian	Leverage, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana variabel yang memiliki hubungan positif yaitu leverage dan profitabilitas, sedangkan variabel pertumbuhan perusahaan mempunyai hubungan yang negatif, namun ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan	
	Sinta	Sinta 5

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang menyalin 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.



Berdasarkan tabel penelitian terdahulu, menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Sucuachi dan Cambarihan (2016), Aggarwal dan Padhan (2017), Darmawan et al (2018), Dang et al (2020), dan Aulia et al, (2020) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Sari (2018) dan Ayem dan Tia (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Menurut hasil penelitian Nandita dan Kusumawati (2018); Dewi dan Sulistiyo (2020), *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, menurut penelitian yang dilakukan oleh Adenugba et al (2016); Aggarwal dan Padhan (2017); Nugraha dan Alfarisi (2020) *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut hasil penelitian Permana dan Rahyuda (2019); Alifiani et al (2020) dengan hasil penelitian yang telah dilakukannya menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Jihadi (2021); Yanti dan Darmayanti (2019); Jayaningrat et al (2017); Dwipa et al, (2020) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Alfinur (2016) dan Darmawan et al (2018), kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Poluan dan Wicaksono (2020), kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ambarwati dan Stephanus, (2014) serta Kellen (2011), kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, menurut penelitian Permasari (2010), Wijaya dan Sedana,



alat ukur untuk menunjukkan efektivitas manajemen dalam menghasilkan keuntungan. Laba didapatkan melalui keuntungan dari penjualan saham dan penjualan produk. Nilai profitabilitas akan meningkat dari laba yang dihasilkan oleh aktivitas utama perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin tinggi nilai profitabilitas, maka nilai perusahaan juga semakin meningkat sehingga membuktikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

2. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Rasio leverage mengukur tingkat solvabilitas suatu perusahaan. Menurut (Astriani, 2014), rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya baik jangka panjang maupun pendek. Leverage yang tinggi menunjukkan hutang yang dimiliki perusahaan juga tinggi sehingga membuat investor tidak tertarik untuk berinvestasi yang menyebabkan harga saham menjadi turun. Hal ini dapat menyebabkan nilai perusahaan menurun.

Rasio leverage memiliki hubungan dengan teori agensi. Rasio leverage berperan dalam menunjukkan apakah keputusan pembiayaan yang dilakukan oleh agen tepat dan sesuai dengan kemampuan perusahaan sehingga sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dapat terpenuhi kembali. Hal ini terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal. Prinsipal perlu melakukan pengawasan untuk mengurangi adanya penyimpangan yang dilakukan oleh agen dan memastikan bahwa agen bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal dan tidak merugikan pihak prinsipal.

Pembiayaan perusahaan untuk mendukung kegiatan operasional menjadi salah satu bentuk pengawasan yang perlu dilakukan oleh prinsipal terhadap agen untuk dapat menilai sejauh mana kemampuan agen dalam melaksanakan tanggungjawabnya



mengenai pengambilan keputusan dalam hal pembiayaan menggunakan utang. Pembiayaan harus dilakukan sesuai dengan kemampuan perusahaan. Hal ini akan memberikan dorongan bagi agen agar tidak melakukan aktivitas yang dapat menyebabkan kerugian dan menimbulkan potensi yang dapat memberikan sinyal negatif bagi penilaian investor terhadap perusahaan mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi pembiayaan yang berasal dari utang.

Penelitian yang dilakukan oleh Marceline dan Harsono (2017) menemukan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio *leverage*, maka risiko investasi juga akan semakin tinggi sehingga investor harus berhati – hati dalam berinvestasi di perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi. Hasil ini juga didukung oleh penelitian Ernawati dan Widyawati (2015) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang ingin melakukan perluasan usaha namun tidak memiliki modal yang cukup akan melakukan pinjaman untuk mencukupi perluasan usahanya. Jika keuntungan yang dihasilkan oleh perluasan usaha lebih besar dari usaha utama maka keuntungan tersebut dapat digunakan untuk melunasi pinjaman dan bunga pinjamannya. Hal ini dapat mempengaruhi tingkat *leverage* suatu perusahaan. Jika tingkat *leverage* perusahaan rendah maka resiko investasi pada perusahaan juga rendah sehingga membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

3. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan pengelolaan kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang)



jangka pendek. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, risikonya akan semakin kecil. Likuiditas berhubungan dengan teori agensi. Prinsipal mengharuskan perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban terutama kewajiban jangka pendek. Pelaksanaan kewajiban dapat dilakukan dengan pengelolaan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan sehingga agen harus mampu melakukan kinerja yang maksimal dalam memaksimalkan laba dari aktivitas operasional perusahaan dan melakukan pengelolaan pada aktiva lancar tersebut agar keputusan pendanaan yang dilakukan tepat dan disesuaikan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban tersebut.

Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa semakin rendah likuiditas, perusahaan akan mempertinggi nilai perusahaannya. Hal ini sejalan dengan teori sinyal dimana semakin tinggi kapasitas perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya akan memberikan sinyal yang baik bagi para investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Permana dan Rahyuda (2019); Alifiani et al (2020) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Good Corporate Governance merupakan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak – hak dan kewajiban mereka untuk menetapkan tujuan perusahaan serta sarana untuk mencapai tujuan tersebut serta menentukan pengawasan atas kinerja perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



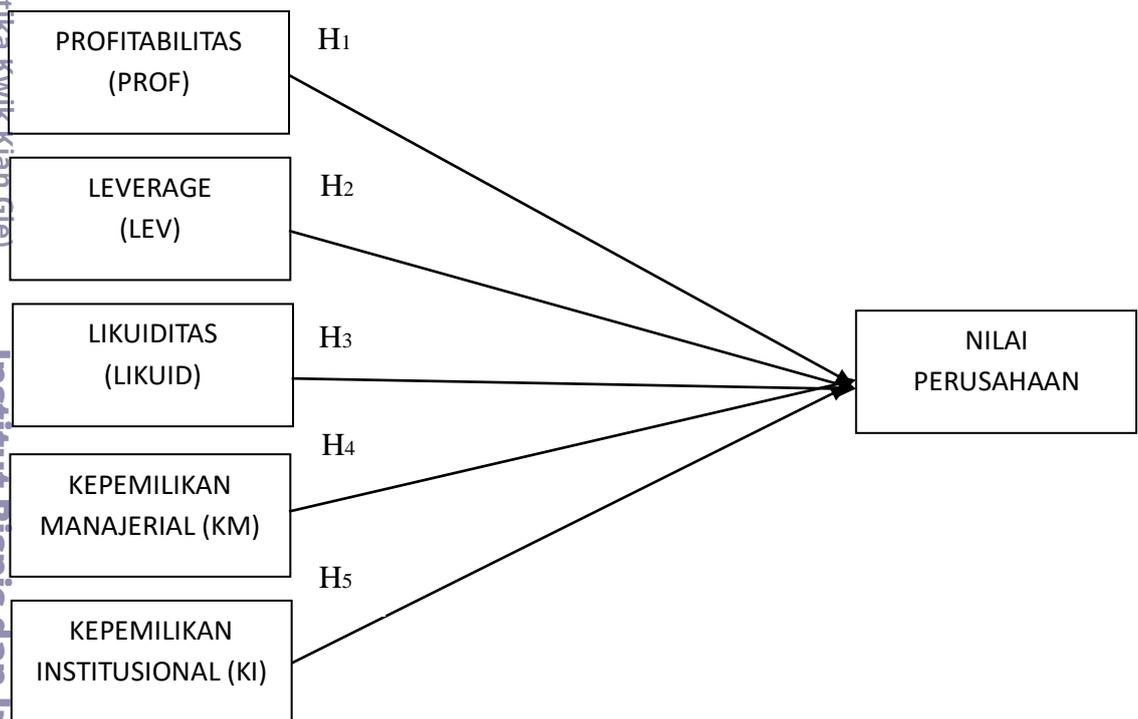
Sebagai pemilik saham dalam suatu perusahaan membuat manajemen memiliki dua peran, yaitu sebagai pekerja/konteks kepentingan bonus dan sebagai pemegang saham (prinsipal). Manajemen berhak mendapatkan gaji dan bonus sebagai pekerja, sedangkan sebagai pemegang saham, manajemen berhak mendapatkan dividen dan *capital gain* atas saham yang dimilikinya. Jika nilai perusahaan meningkat, maka manajemen akan mendapatkan keuntungan atas peran yang dimilikinya di dalam perusahaan. Hal ini membuat manajemen memiliki motivasi yang tinggi untuk mengambil keputusan yang baik sebagai pekerja dan sebagai pemegang saham agar dapat mengurangi biaya keagenan sehingga membuat kepemilikan manajerial dapat menyelaraskan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham agar dapat berpengaruh positif pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Alfinur (2016) dan Darmawan et al (2018). Sedangkan menurut Poluan dan Wicaksono (2020), kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Muryati dan Suardikha (2014) melakukan penelitian menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independent, dewan direksi, dan komite audit sebagai variabel bebas yang digunakan untuk mengukur mekanisme *good corporate governance*. Dilihat dari konteks kepemilikan, kepemilikan institusional memiliki fungsi monitoring pihak institusi yang ketat untuk mempengaruhi manajemen dalam mengambil keputusan bisnis sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan mengurangi biaya keagenan. Investor yang memiliki saham cukup besar dalam suatu perusahaan cenderung akan mencari informasi dan mengawasi tindakan – tindakan manajer dalam hal pengambilan keputusan bisnis. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh pihak institusi mampu menjadi mekanisme pemantauan yang

efektif dalam setiap keputusan manajer sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan mengurangi biaya keagenan serta dapat memberikan reaksi positif kepada calon investor dalam menilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ambarwati dan Stephanus (2014) serta Kellen (2011). Sedangkan, menurut penelitian Permanasari (2010), Wijaya dan Sedana (2015); Rahma (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran





C. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas maka hipotesis penelitiannya sebagai berikut :

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₂ : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

H₃ : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

H₄ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H₅ : Kepemilikan Institusional 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.