

## BAB 2

### TINJAUAN PUSTAKA

#### *A. Theory Agency*

Menurut Jensen dan Meckling (1976) teori keagenan (*agency theory*) merupakan suatu hubungan atau kontrak antara satu orang atau lebih (*principals*) yang melibatkan orang lain (*agents*) dalam menjalankan aktivitas perusahaan. Di dalam perusahaan terdapat pemisah kepentingan antara prinsipal dan agen. Prinsipal yaitu orang yang menanamkan modalnya ke dalam perusahaan sedangkan agen yaitu orang yang bekerja dan memberikan informasi kepada prinsipal. Hubungan antara prinsipal dan agen ketika prinsipal memberikan wewenang kepada agen untuk mengambil keputusan bisnis yang menguntungkan dalam perusahaan yang akan dijadikan sebagai sumber informasi bagi prinsipal dalam pengambilan keputusan. Teori keagenan mengakibatkan hubungan yang asimetri antara pemilik dan pengelola, untuk menghindari terjadinya hubungan yang asimetri tersebut dibutuhkan suatu konsep yaitu konsep tata kelola perusahaan yang bertujuan untuk menjadikan perusahaan lebih sehat. Putri and Putra, (2017) Penerapan tata kelola perusahaan berdasarkan teori agensi, yaitu teori agensi dapat dijelaskan dengan hubungan antara manajemen dengan pemilik, manajemen sebagai agen secara moral bertanggungjawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik, agen secara moral bertanggungjawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi yang sesuai dengan kontrak.

Pada teori keagenan yang disebut agent adalah manajemen dan *principal* adalah pemegang saham atau investor. Seharusnya hubungan antara principal dan agent menghasilkan hubungan yang saling menguntungkan. Namun yang terjadi yaitu timbulnya konflik kepentingan antara pemegang saham atau investor dengan manajemen yang disebut dengan *agency problem* (konflik keagenan). Konflik ini terjadi karena dalam melaksanakan tugas dan wewenang setiap individunya lebih mendahulukan kepentingan dirinya sendiri. Konflik keagenan dapat diminimalisir dengan adanya prosedur pengawasan untuk menyelaraskan kepentingan perusahaan baik dari pihak pemegang saham maupun manajer. Maka dibentuklah konsep yang dinamakan tata kelola perusahaan dimana diharapkan dapat berfungsi untuk menekan atau menurunkan konflik dan biaya keagenan yang terjadi serta dapat memberikan

kepercayaan kepada pemegang saham akan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan.

Teori mengenai adanya hubungan keagenan ini digunakan untuk memahami tata kelola perusahaan. Mengenai teori keagenan di situasi pandemi Covid-19 maupun tidak dalam perusahaan jika terdapat konflik yang timbul, biasanya terjadi antara berbagai pihak yang memiliki beragam kepentingan yang dapat menyulitkan dan menghambat perusahaan dalam mencapai kinerja yang positif guna untuk menghasilkan nilai bagi perusahaan dan juga hasil *shareholder*. Perusahaan yang mengalami terjadinya konflik keagenan yaitu antara pemegang saham dan manajer serta antara pemegang saham yang mengendalikan manajemen dan pemegang saham dalam jumlah kecil, yang tidak bisa secara efektif mengendalikan manajemen. Dengan adanya laporan keuangan, maka manajer berkewajiban memberikan pengungkapan informasi. Ketidakseimbangan penguasaan informasi yang terjadi juga dapat menjadi pemicu munculnya kondisi tertentu yang dapat disebut asimetri informasi (*information asymmetry*). Terdapat asimetri informasi yang terjadi pada manajemen dengan pemilik yang dapat membuka peluang besar bagi seorang manajer untuk dapat melakukan tindakan *earnings management* untuk mengalihkan pemilik mengenai kinerja ekonomi perusahaan.

Teori *agency* menyatakan bahwa konflik yang ada dalam teori ini seperti konflik kepentingan dan asimetri informasi yang muncul dapat dikurangi dengan adanya mekanisme pengawasan yang ditangani secara tepat karena untuk menyelaraskan kepentingan berbagai pihak dip perusahaan. Mekanisme pengawasan tersebut dalam teori *agency* dapat dilakukan dengan menggunakan tata kelola perusahaan. Penerapan pada perusahaan yang menggunakan tata kelola perusahaan dan diterapkan secara baik dapat memberikan kepercayaan penuh khususnya terhadap kinerja manajemen dalam mengelola kekayaan pemilik atau dapat dikatakan sebagai pemegang saham, sehingga dapat meminimalkan konflik kepentingan dan juga biaya keagenan (*agency cost*). Siregar (2022).

## **B. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan sangat berkaitan dengan tata kelola perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas untuk memperoleh keuntungan dan meningkatkan kekayaan para

pemegang saham. Tujuan utama perusahaan adalah memberikan kemakmuran kepada pemegang saham (*investor*). Ukuran kemakmuran yang utama adalah *value* (nilai).

Menurut Putranto, Maulidhika and Scorita, (2022) Nilai perusahaan adalah nilai pasar. Nilai pasar digunakan dikarenakan nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat.

Menurut Patra (2014), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Bagi perusahaan didefinisikan nilai pasar. Nilai pasar merupakan persepsi pasar yang berasal dari *investor*, *kreditur* dan *stakeholder* lain terhadap kondisi perusahaan yang tercermin pada nilai pasar saham perusahaan yang bisa menjadi ukuran nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham Pinayungan (2019). Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada tata kelola perusahaannya saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam operasi masa lalu dan prospek dimasa yang akan datang untuk meyakinkan pemegang saham yang diindikatori oleh rasio-rasio seperti *market book value* dan *price earning* rasio (PER) Yuliusman and Kusuma, (2020)

### **C. Tata Kelola Perusahaan**

Tata kelola perusahaan atau *good corporate governance* (GCG) yaitu seperangkat peraturan dan upaya perbaikan sistem dan proses dalam pengelolaan organisasi dengan mengatur dan memperjelas hubungan, wewenang, hak dan kewajiban seluruh pemangku kepentingan, baik Rapat Umum Pemegang Saham, Dewan Komisaris maupun Dewan Direksi Hendro (2017).

Tata Kelola Perusahaan merupakan suatu sistem yang dirancang untuk mengarahkan pengelolaan perusahaan secara profesional berdasarkan prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independen, kewajaran dan kesetaraan (BEI). Tata Kelola Perusahaan dapat digunakan oleh organ Perusahaan untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas Perusahaan dengan menerapkan prinsip Tata Kelola Perusahaan, yaitu: Transparansi (*transparency*), Akuntabilitas (*accountability*), Pertanggungjawaban (*responsibility*), Kemandirian (*independency*),

serta Kewajaran dan Kesetaraan (*fairness*) berlandaskan pada peraturan perundangan yang berlaku dan nilai-nilai etika. Praktik Tata Kelola Perusahaan konsisten dilakukan dengan menerapkan prinsip-prinsip dasar Tata Kelola Perusahaan. *Transparansi* yaitu ketersediaan informasi yang handal dan relevan dengan kemudahan akses yang adil bagi seluruh pemangku kepentingan. *Akuntabilitas*, yaitu kejelasan fungsi, peran, dan pertanggungjawaban pengelola dan pengawas Perusahaan sehingga pengelolaan Perusahaan terlaksana secara efektif. *Pertanggungjawaban* yaitu pengelolaan berdasarkan prinsip-prinsip korporasi yang sehat dan kepatuhan terhadap peraturan perundangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat. *Kemandirian* pengelolaan Perusahaan secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh atau tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat. *Kewajaran* yaitu perlakuan yang adil dan setara kepada para pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya, termasuk pemegang saham minoritas.

Komitmen untuk mewujudkan nilai-nilai Perusahaan di setiap aktivitas bisnisnya, menjadi penggerak utama pertumbuhan Perusahaan. Komitmen untuk mewujudkan nilai-nilai Perusahaan di setiap aktivitas bisnisnya, menjadi penggerak utama pertumbuhan suatu perusahaan yaitu dengan menerapkan nilai-nilai dan terus melaksanakan program peningkatan mutu produk atau layanan secara berkesinambungan dengan menerapkan strategi Perusahaan yang tepat.

Kombinasi antara nilai-nilai Perusahaan, konsistensi penerapan program peningkatan kualitas produk atau layanan, dan semangat untuk melakukan *continuous improvement*, serta penerapan Tata Kelola Perusahaan di seluruh lingkup perusahaan, akan menjadi pondasi yang kokoh bagi Perusahaan untuk bertahan menghadapi segala tantangan yang ada. Untuk dapat mempertahankan pertumbuhan yang berkelanjutan (*sustainability growth*), dibutuhkan faktor-faktor pendukung di internal dan strategi yang tepat dalam menyikapi setiap perubahan yang terjadi di lingkup eksternal termasuk dalam hal ini peranan Tata Kelola Perusahaan dalam pengelolaan perusahaan dalam aktivitas kesehariannya.

Dalam mewujudkan Tata Kelola Perusahaan secara konsisten, diperlukan sikap integritas dari seluruh karyawan dan Perusahaan. integritas terwujud bila adanya pedoman perilaku dan etika usaha yang disusun berlandaskan nilai-nilai perusahaan dalam melaksanakan misi dan mewujudkan visi perusahaan. Pedoman perilaku dan

etika usaha ada agar tersedianya petunjuk praktis bagi perusahaan dan seluruh insannya dalam menjalankan aktivitas bisnis yang memenuhi prinsip-prinsip Tata Kelola Perusahaan, tersedianya panduan untuk mewujudkan nilai-nilai Perusahaan, dan tersedianya acuan bagi insan perusahaan untuk menghindari benturan kepentingan dalam melaksanakan peran dan tanggung jawab di lingkungan kerja.

Pedoman Perilaku merupakan bagian dari pelaksanaan Tata Kelola Perusahaan berisi tentang kewajiban yang harus dilaksanakan dan larangan yang harus dihindari sebagai oleh seluruh karyawan Perusahaan sebagai penjabaran pelaksanaan prinsip-prinsip Tata Kelola Perusahaan, yang terdiri dari; Transaparansi, Akuntabilitas, Responsibilitas, Independensi, dan *Fairness* (Keadilan). Mengingat lingkungan bisnis yang sangat dinamis, maka perlu dikaji Pedoman Perilaku secara berkesinambungan dalam rangka mendapatkan standar kerja yang terbaik bagi Perusahaan.

#### 1. Laporan Keuangan

Menurut PSAK 1 (IAI:2019), laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi laporan posisi keuangan (neraca) pada akhir periode, laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode, laporan perubahan ekuitas selama periode, laporan arus kas selama periode, catatan atas laporan keuangan, dan laporan posisi keuangan pada awal periode sebelumnya.

#### 2. Tujuan Laporan Keuangan

PSAK No.1 (IAI:2019), menjelaskan tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi, serta menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

Menurut Kieso dan Weygandt (2002) tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi yang berguna dalam keputusan investasi dan kredit, informasi yang berguna dalam menilai prospek arus kas, informasi mengenai

sumber daya perusahaan, klaim terhadap sumber daya tersebut, dan perubahan terhadap sumber daya tersebut.

#### **D. Profitabilitas**

Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan dan ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2012 hal. 196). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Agus Sartono, 2010, hal. 122).

Rasio keuntungan adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Susan Irawati, 2006, hal. 58). Dari beberapa defenisi di atas, dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur tingkat efektifitas pengelolaan (manajemen) perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

##### **a. Jenis- Jenis Profitabilitas:**

Menurut (Kasmir, 2012 hal. 198) Jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan adalah :

##### **a. Profit margin (profit margin on sales)**

Profit margin digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan pada suatu periode tertentu atau beberapa periode.

##### **b. Return on investment (ROI)**

Return on investment (ROI) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan atau suatu ukuran tentang aktivitas manajemen.

##### **c. Return on equity (ROE)**

Return on equity (ROE) atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan ekuitas.

##### **d. Laba per lembar saham**

Laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham.

#### b. Indikator Profitabilitas

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang menjadi variabel bebas adalah ROA . (Return on asset).

Bigham dan Houston dalam bukunya menjelaskan bahwa pengembalian atas total aktiva akan dihitung dengan metode perbandingan laba bersih yang tersedia untuk pemilik saham dengan total aktiva dengan rumus  $ROA = \text{laba setelah pajak} / \text{total aset}$ , atau bisa juga dengan rumus  $ROA = \text{laba bersih setelah pajak} / \text{total aktiva} \times 100\%$ .

Semakin tinggi hasil nilai ROA maka akan semakin baik pula perusahaan tersebut karena tingkat pengembalian investasinya yang semakin besar. Nilai tersebut akan menggambarkan pengembalian perusahaan dari seluruh aktiva yang diberikan pada pihak perusahaan.

#### E. Likuiditas

Likuiditas dapat didefinisikan sebagai rasio yang menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas dikenal juga sebagai rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kapabilitas perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo Hery (2016). Sejalan dengan itu Prastowo, (2011) mengatakan bahwa rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya kepada kreditor jangka pendek. Rasio likuiditas atau disebut juga rasio modal kerja bertujuan mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Berdasarkan pengertian diatas maka rasio likuiditas adalah rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan finansial perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu kepada kreditor. Melalui rasio likuiditas, pemilik perusahaan dapat menilai kemampuan manajemen dalam mengelola dana yang telah dipercayakan, termasuk dana yang dipergunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek Investor sangat membutuhkan rasio likuiditas terutama dalam hal pembagian deviden tunai, sedangkan kreditor membutuhkannya untuk pedoman pengembalian pinjaman pokok dengan bunganya. Kreditor maupun

supplier lazimnya akan menyerahkan pinjaman/utang kepada perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi.

Berikut adalah tujuan dan manfaat rasio likuiditas secara keseluruhan:

1. Mengukur kekuatan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang akan segera jatuh tempo.
2. Mengetahui kapasitas perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan total asset lancar.
3. Mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan asset sangat lancar.
4. Menaksir skala uang kas perusahaan dalam membayar utang jangka pendek.
5. Perencanaan finansial di masa depan terutama yang berhubungan dengan perencanaan kas dan kewajiban jangka pendek.
6. Mengetahui keadaan dan posisi likuiditas perusahaan masing-masing periode dengan membandingkannya

#### **F. Keterkaitan antar Variabel Penelitian**

1. Hubungan Tata Kelola Perusahaan (GCG) terhadap Nilai Perusahaan (Harga Saham)

Tata Kelola Hadir hadir sebagai salah satu cara untuk memberikan perlindungan terhadap kepentingan para pemegang saham (*shareholder*) atau pemilik perusahaan. Penerapan tata kelola perusahaan pada setiap perusahaan diharapkan mampu memperbaiki dan meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen suatu perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan dan akan berdampak pada harga saham perusahaan.

*Assessment* terhadap penerapan tata kelola Perusahaan dilakukan untuk memperoleh gambaran mengenai kondisi penerapan tata kelola perusahaan dikaitkan dengan ketentuan yang berlaku dan praktik - praktik terbaik (*best practices*) penerapan tata kelola perusahaan, sehingga area-area yang memerlukan perbaikan/ penyempurnaan dapat diidentifikasi. Hasil *assessment* akan menjadi masukan yang sangat penting bagi Manajemen Perusahaan untuk pengambilan keputusan dalam upaya peningkatan kualitas penerapan tata kelola perusahaan di masa yang akan datang, sehingga manfaat diterapkannya tata kelola perusahaan tersebut dapat diperoleh secara optimal.

Perusahaan selain fokus untuk mencapai profit yang maksimal, juga menaruh perhatian pada lingkungan dan sosial sehingga akan menjadi pertimbangan investor dan calon investor dalam memilih tempat investasi. Selanjutnya, dengan adanya perhatian perusahaan terhadap lingkungan dan sosial, masyarakat yang merupakan konsumen perusahaan tersebut akan meningkatkan loyalitasnya atas produk perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan penjualan perusahaan. Secara singkat, semakin besar bentuk pertanggung jawaban sosial yang dipraktikkan oleh suatu perusahaan, maka citra perusahaan akan semakin membaik. Sebagaimana pendapat M Retno dan Priantinah, (2012), investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan dengan image yang positif di mata masyarakat karena dengan image positif yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, konsumen yang dalam hal ini adalah masyarakat itu sendiri akan memberikan loyalitasnya secara penuh pada perusahaan. Hal tersebut dapat memberikan dampak jangka panjang bagi perusahaan, yaitu penjualan perusahaan mengalami peningkatan dan pada akhirnya dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Nilai saham perusahaan pun akan mengalami peningkatan M Retno dan Priantinah (2012).

## 2. Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Harga Saham)

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan Brigham & Houston (2009). Dengan demikian dapat dikatakan profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi perusahaan yang memperoleh laba yang besar, maka dapat dikatakan berhasil atau memiliki kinerja yang baik, sebaliknya kalau laba yang diperoleh perusahaan relatif kecil atau menurun dari periode sebelumnya, maka dapat dikatakan perusahaan kurang berhasil atau memiliki kinerja yang kurang baik. Laba yang menjadi ukuran kinerja perusahaan harus dievaluasi dari suatu periode ke periode berikutnya dan bagaimana laba aktual dibandingkan dengan laba yang direncanakan. Apabila seorang manajer telah bekerja keras dan berhasil meningkatkan penjualan sementara biaya tidak berubah,

maka laba harus meningkat melebihi periode sebelumnya yang mengisyaratkan keberhasilan.

*Return On Assets (ROA)* adalah salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur rasio profitabilitas. *Rasio Profitabilitas* menunjukkan bahwa suatu perusahaan mengalami keuntungan. Dari sudut pandang investor rasio keuangan digunakan sebagai alat untuk menganalisa dalam melihat kondisi kinerja keuangan suatu perusahaan. Bagi investor potensial mereka akan melakukan analisis dengan cermat mengenai kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuan perusahaan tersebut dalam mendapatkan keuntungan (*profitabilitas*). Hal ini terjadi karena mereka mengharapkan deviden dan harga pasar dari sahamnya. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan. Efisiensi disini diartikan sebagai keberhasilan perusahaan dalam melakukan penjualan atas produk yang telah diciptakan. Cahya (2018).

### 3. Hubungan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan (Harga Saham)

Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia

Iman, Sari and Pujiati, (2021). *Current Ratio* digunakan untuk mengukur rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek. *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan. Lumoly, Murni and Untu, (2018). Suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi, dikatakan bahwa perusahaan tersebut adalah likuid, dan sebaliknya yang tidak mempunyai kemampuan membayar adalah illikuid.

Menurut dalam Nugroho (2011) likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah kemampuan

perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi.

Current ratio biasanya digunakan sebagai alat untuk mengukur keadaan likuiditas suatu perusahaan, dan juga merupakan petunjuk untuk dapat mengetahui dan menduga seberapa besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya. Dasar perbandingan tersebut dipergunakan sebagai alat petunjuk, apakah perusahaan yang mendapat kredit itu kira-kira akan mampu ataupun tidak untuk memenuhi kewajibannya untuk melakukan pembayaran kembali atau pada pelunasan pada tanggal yang sudah ditentukan. Dasar perbandingan itu menunjukkan apakah jumlah aktiva lancar itu cukup melampaui besarnya kewajiban lancar, sehingga dapatlah kiranya diperkirakan bahwa, sekiranya pada suatu ketika dilakukan likuiditas dari aktiva lancar dan ternyata hasilnya dibawah nilai dari yang tercantum di neraca, namun masih tetap akan terdapat cukup kas ataupun yang dapat dikonversikan menjadi uang kas di dalam waktu singkat, sehingga dapat memenuhi kewajibannya (Tunggal, 1995).

Current ratio yang tinggi maka makin baiklah posisi para kreditor, oleh karena terdapat kemungkinan yang lebih besar bahwa utang perusahaan itu akan dapat dibayar pada waktunya. Hal ini terutama berlaku bila pimpinan perusahaan menguasai pos-pos modal kerja dengan ketat atau dengan semestinya. Dilain pihak ditinjau dari sudut pemegang saham suatu current ratio yang tinggi tidak selalu paling menguntungkan, terutama bila terdapat saldo kas yang kelebihan dan jumlah piutang dan persediaan adalah terlalu besar. Suatu current ratio yang rendah lebih banyak mengandung risiko dari pada suatu current ratio yang tinggi, akan tetapi current ratio yang rendah menunjukkan pimpinan perusahaan menggunakan aktiva lancar sangat efektif. Yaitu bila saldo disesuaikan dengan kebutuhan minimum saja dan perputaran piutang dari persediaan ditingkatkan sampai pada tingkat maksimum. Jumlah kas yang diperlukan tergantung dari besarnya perusahaan dan terutama dari jumlah uang yang diperlukan untuk membayar utang lancar, berbagai biaya rutin dan pengeluaran darurat

#### 4. Hubungan Tata Kelola terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Moderasi

Penerapan tata kelola perusahaan pada setiap perusahaan diharapkan mampu memperbaiki dan meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen suatu perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan dan akan berdampak pada harga saham perusahaan

Tata Kelola Perusahaan yang baik pada umumnya sangat dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaannya sehingga nilai perusahaan tersebut akan naik. Tata kelola perusahaan merupakan suatu sistem, proses, struktur, dan mekanisme yang mengatur pola hubungan harmonis antara perusahaan dan pemangku kepentingan lainnya. Tata Kelola Perusahaan merupakan upaya yang dilakukan oleh semua pihak yang berkepentingan dengan perusahaan untuk menjalankan perusahaannya secara baik sesuai dengan hak dan kewajibannya masing-masing.

#### 5. Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Moderasi

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Maka, akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan. Apabila profitabilitas suatu perusahaan tinggi berarti perusahaan mampu dalam menghasilkan laba yang cukup tinggi. Perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi maka akan menarik investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut, sehingga akan menaikkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan adanya informasi pembagian dividen akan semakin menarik investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan pertumbuhan perusahaan merupakan kabar baik yang dapat menarik investor.

#### 6. Hubungan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Moderasi

Likuiditas dapat dikatakan sebagai salah satu faktor yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban-kewajiban yang harus diselesaikan. Hal tersebut akan memberikan dampak besar pada nilai perusahaan di hadapan para investor dalam mengambil keputusan. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik yang

mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Harga saham yang meningkat tentunya akan meningkatkan nilai dari perusahaan. Likuiditas yang semakin tinggi akan menyebabkan nilai perusahaan menjadi semakin tinggi dan sebaliknya Semakin rendah likuiditas maka nilai perusahaan akan menjadi semakin rendah.

### G. Hasil Penelitian yang Sesuai Dengan Rujukan Penelitian

Berikut diuraikan beberapa penelitian terdahulu yang relevan sebagai rujukan dalam penelitian ini:

Tabel 2. 1 Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu

No	Judul	Jurnal, Penulis, Sumber & Thn	Variabel	Hasil
1.	Studi Literatur: Pengaruh <i>Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan	<b>Jurnal Akuntansi dan Pendidikan</b> Elly Astuti (Sinta 2, 2015)	<b>Variabel Independen</b> <i>corporate governance</i>  <b>Variabel Independen</b> Nilai perusahaan ( <i>MVE, Tobin's Q, Return Saham</i> )	Hasil studi menunjukkan bahwa <i>corporate governance</i> mampu meningkatkan nilai perusahaan jika diukur dengan MVE, Tobin's Q dan Return Saham.
2.	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia	<b>Jurnal akuntansi</b> Monica Paramita Ratna Putri Dewanti (Sinta 5, 2018)	<b>Variabel Independen</b> Kinerja Keuangan ( <i>return on assets</i> dan <i>GCG</i> )  <b>Variabel Dependen</b> Nilai perusahaan	Kinerja keuangan yang diukur dengan <i>return on assets</i> berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. Sementara kinerja keuangan yang diukur dengan <i>current ratio, receivable turnover, debt to equity ratio,</i>

			<p>dan <i>earning per share</i> tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Tata kelola perusahaan yang diukur dengan persentase kepemilikan institusional dan persentase dewan komisaris independen berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. Sementara tata kelola perusahaan yang diukur dengan keberadaan komite audit tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Kinerja keuangan dan Tata kelola perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</p>
--	--	--	--



3..	<i>Dampak Good Corporate Governance dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan</i>	<b>Jurnal Online Insan Akuntan</b>  Panji Putranto, Ika Maulidhika, Kurnia Budhy Scorita <b>(Sinta 3, 2022)</b>	<b>Variabel Independen</b> Dewan Komisaris dan Komite Audit, serta Profitabilitas  <b>Variabel Dependen</b> Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan kesimpulan bahwa Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Komite Audit dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
4.	<i>Good Corporate Governance's Impact on Sustainability Reporting Disclosure</i>	<b>Jurnal Online Insan Akuntan</b>  Sari Mujiani1, Styra Sri Rohmawati2 <b>(Sinta 3, 2022)</b>	<b>Variabel Independen</b> <i>good corporate governance sustainability report</i> (Dependen)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Dewan direksi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan sustainability report. (2) Komite Audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan sustainability report.
5.	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Intellectual</i>	<b>Jurnal akutansi unesa</b>  Kurnia Ningsih <b>(Sinta 2,2020)</b>	<b>Variabel Independen</b> Kinerja Keuangan (ROE)  <b>Variabel Dependen</b>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan (ROE) berpengaruh positif

	<i>Capital Sebagai Variabel Intervening</i>		Nilai perusahaan ( <i>Tobins Q</i> )	berpengaruh pada nilai perusahaan ( <i>Tobins Q</i> ).
6.	<i>Impact of Corporate Governance on Firm Value in the Presence of Earning</i>	<b>Jurnal Business Excellence,</b> Ahmed Shahzad Mian Sajid Nazir, Muhammad Ali Jibran Qamar and Ammar Abid <b>(Researchgate,2020)</b>	<b>Variabel Independen</b> <i>Corporate Governance</i>  <b>Variabel Dependen</b> Firm Value	kualitas laba dan moderat, manajemen laba riil antara hubungan tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan.
7.	<i>Analysis of The Impact of Financial Performance on Company Value with Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance as Moderating Variables</i>	<b>Management and Economics Journal</b> Muhammad Sulhan Ahmad Sidi Pratomo <b>(eJurnal uin malang, 2020)</b>	<b>Variabel Independen</b> <i>Financial Performance</i>  <b>Variabel Dependen</b> Company Value	Hasil dari ini studi menunjukkan. Pertama, Profitabilitas Kinerja Keuangan, ukuran, <i>leverage</i> , dan <i>slack resources</i> berpengaruh signifikan terhadap perusahaan nilai di perusahaan farmasi. Kedua, CSR dan GCG variabel dapat memperkuat pengaruh Kinerja Keuangan yang diprosikan oleh profitabilitas, ukuran, <i>leverage</i> , sumber daya kendur, dan

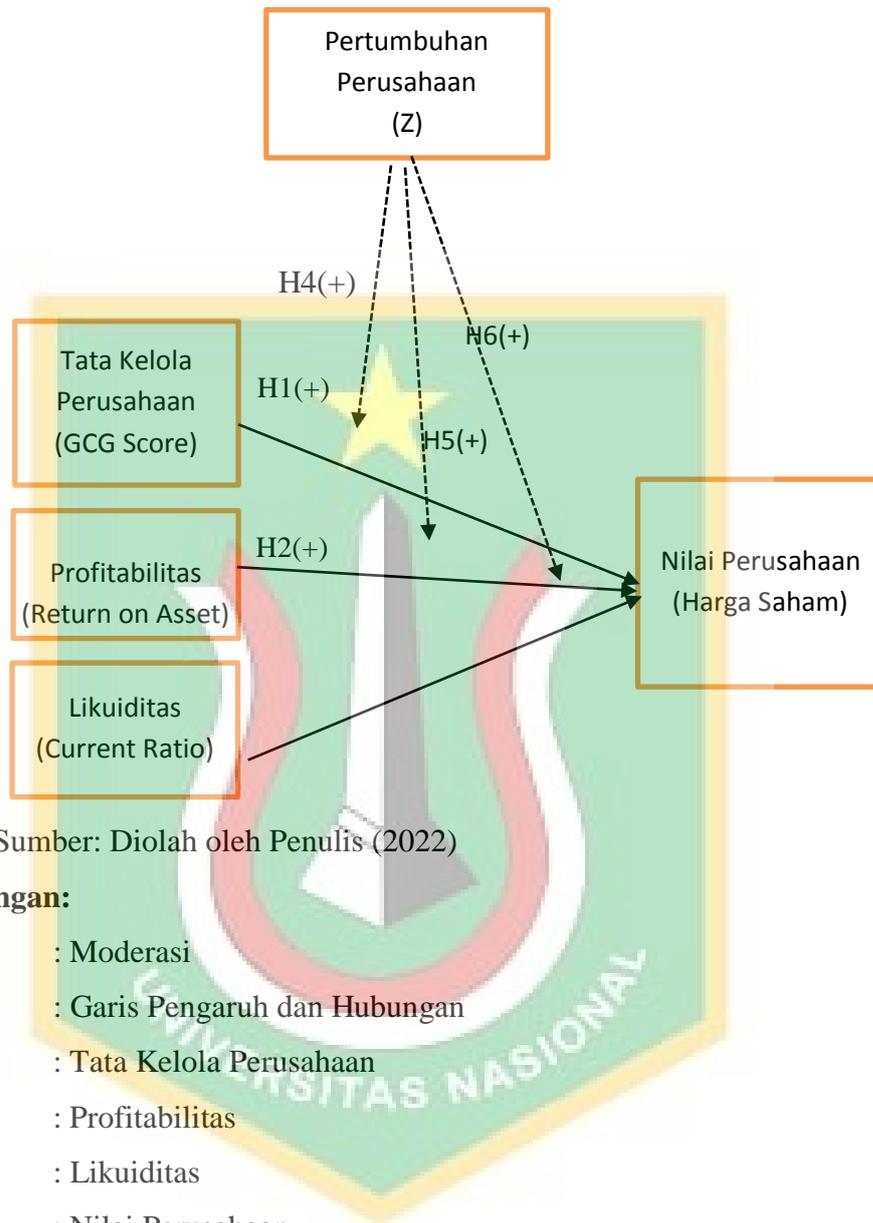
				kepemilikan institusional atas nilai perusahaan
8.	<i>Impact of Corporate Governance on Value Creation and Corporate Productivity: Evidence from Tunisian Context</i>	<i>International Journal of Economics and Finance</i>  Rim Ayari1 & Boutheina Regaieg (ccsenet, 2018)	<b>Variabel Independen</b> <i>Corporate Governance</i>  <b>Variabel Dependen</b> Value Creation and Corporate Productivity	<i>Corporate governance</i> berpengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan, tetapi fungsi ketua dewan dan <i>Executive Officer</i> tidak berpengaruh pada penciptaan nilai perusahaan.

Sumber: Diolah oleh Penulis (2022)

#### H. Kerangka Analisis

Kerangka Analisis pada penelitian ini ialah tata kelola perusahaan (*GCG Score*), Rasio profitabilitas (ROA) dan rasio likuiditas (*current rasio*) terhadap Nilai Perusahaan (harga saham) dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2017-2021. Model analisis penelitian dapat digambarkan sebagai berikut.

Gambar 2.1 Kerangka Analisis



Sumber: Diolah oleh Penulis (2022)

**Keterangan:**

- > : Moderasi
- : Garis Pengaruh dan Hubungan
- X1 : Tata Kelola Perusahaan
- X2 : Profitabilitas
- X3 : Likuiditas
- Y : Nilai Perusahaan
- Z : Pertumbuhan Perusahaan

**I. Hipotesis penelitian**

**1. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan (GCG) terhadap Nilai Perusahaan (Harga Saham)**

Tata Kelola Perusahaan hadir sebagai salah satu cara untuk memberikan perlindungan terhadap kepentingan para pemegang saham (*shareholder*) atau

pemilik perusahaan. Penerapan *good corporate governance* pada setiap perusahaan diharapkan mampu memperbaiki dan meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen suatu perusahaan, sehingga meningkatkan kinerja atau nilai perusahaan dan akan berdampak pada harga saham perusahaan. *Assessment* terhadap penerapan Tata Kelola Perusahaan dilakukan untuk memperoleh gambaran mengenai kondisi penerapan tata kelola perusahaan dikaitkan dengan ketentuan yang berlaku dan praktik-praktik terbaik (*best practices*) sehingga area-area yang memerlukan perbaikan/ penyempurnaan dapat diidentifikasi. Hasil *assessment* akan menjadi masukan yang sangat penting bagi Manajemen Perusahaan untuk pengambilan keputusan dalam upaya peningkatan kualitas penerapan Tata Kelola Perusahaan di masa yang akan datang, sehingga manfaat diterapkannya Tata Kelola Perusahaan tersebut dapat diperoleh secara optimal.

**H1: Tata Kelola Perusahaan Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan**

## **2. Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (Harga Saham)**

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasinya Mahendra, Sri artini, & Suarjaya, (2012). Analisis rasio profitabilitas merupakan analisis yang digunakan untuk mengukur kekuatan laba suatu perusahaan dalam mendayagunakan kekayaan yang ada untuk menghasilkan laba pada periode tertentu yang diukur melalui rasio-rasio profitabilitas.

Return on Assets (ROA) atau tingkat pengembalian Aset merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total asset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa terlihat dari persentase rasio ini. Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dalam penelitian ini menggunakan ROA sebagai alat pengukur efisiensi penggunaan modal perusahaan

Sjahrial dan Purba (2013) menyatakan bahwa rasio profitabilitas diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin

dikendalikan di masa depan. Prospek yang bagus akan menarik minat investor untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan sehingga diperlukan pengungkapan yang lebih luas pada laporan tahunan perusahaan

## **H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

### **3. Pengaruh Likuiditas (*Current Ratio*) terhadap Nilai Perusahaan (Harga Saham)**

Menurut Fahmi (2017) rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk perusahaan memenuhi kewajiban jangka waktunya secara tepat waktu. Makin Semakin tinggi jumlah aset lancar terhadap kewajiban, semakin besar kepercayaan bahwa kewajiban lancar akan dibayar. Semakin likuid suatu perusahaan memenuhi kewajibannya saat ini, semakin baik reputasi perusahaan di mata investor karena dianggap mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sebesar bagus. Penelitian yang dilakukan oleh Sudiani dan Darmayati (2016) menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Putra dan Lestari (2016), Dewi dan Sujana (2019) menyatakan demikian Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Hera dan Pinem (2017) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

## **H3: Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

### **4. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Variabel Moderasi**

Tata kelola perusahaan merupakan suatu sistem, proses, struktur, dan mekanisme yang mengatur pola hubungan harmonis antara perusahaan dan pemangku kepentingan lainnya. Tata Kelola Perusahaan merupakan upaya yang dilakukan oleh semua pihak yang berkepentingan dengan perusahaan untuk menjalankan perusahaannya secara baik sesuai dengan hak dan kewajibannya masing-masing.

Perusahaan dengan tata kelola yang baik merupakan sinyal positif bagi investor. Ketika perusahaan tersebut juga memiliki pertumbuhan yang positif, maka kondisi tersebut juga merupakan sinyal yang positif sehingga investor semakin tertarik untuk membeli saham di perusahaan tersebut.

**H4: Pertumbuhan perusahaan memoderasi pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan**

**5. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Variabel Moderasi**

Berdasarkan teori sinyal menjelaskan bahwa investor akan lebih tertarik dengan sinyal baik dari perusahaan. Apabila profitabilitas suatu perusahaan tinggi berarti perusahaan mampu dalam menghasilkan laba yang cukup tinggi. Perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi maka akan menarik investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut, sehingga akan menaikkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan adanya informasi pembagian dividen akan semakin menarik investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Ketika pertumbuhan perusahaan tersebut juga positif merupakan kabar baik yang semakin menarik investor.

**H5: Pertumbuhan Perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

**6. Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Variabel Moderasi**

Berdasarkan teori sinyal, Likuiditas yang tinggi memberikan sinyal baik kepada investor. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mampu menunjukkan perusahaan membayarkan hutang jangka pendeknya dengan aset yang dimilikinya. Perusahaan dengan nilai rasio lancar yang ideal akan aman dan mampu memenuhi kewajiban lancarnya dalam jangka pendek. Likuiditas yang baik semakin meningkatkan nilai perusahaan. Ketika pertumbuhan perusahaan tersebut naik maka semakin meningkatkan nilai perusahaan, sehingga para investor semakin tertarik untuk menanamkan saham di perusahaan tersebut.

**H6: Pertumbuhan perusahaan memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan**