

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*signalling theory*) merupakan sebagai upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dasar dari teori sinyal bahwa manajer dan pemegang saham tidak memiliki akses informasi perusahaan yang sama. Ada informasi tertentu yang hanya diketahui oleh manajer, sedangkan para pemegang saham tidak mengetahui informasi tersebut. Teori sinyal juga menyatakan cara suatu perusahaan memberi sinyal kepada konsumen dalam menganalisa laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi kepada konsumen dalam menganalisa laporan keuangan. Sinyal juga dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain. Awalnya, teori sinyal diarahkan untuk menjelaskan masalah informasi di pasar tenaga kerja (*labor markets*). Tetapi dalam perkembangannya, teori sinyal diterapkan untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan yang berhubungan dengan hal-hal secara khusus melekat dalam perusahaan. Teori sinyal juga berpendapat perlunya perusahaan memberikan suatu berita keuangan kepada pihak luar. Akibat ada kesesuaian berita, juga merupakan kondisi dimana adanya perbedaan laporan yang diperoleh manajemen dan investor. Dari segi investor, hal tersebut akan menyebabkan investor lebih dominan memproteksi diri sebagai caranya membagikan harga turun bagi perusahaan.

2.1.2. Teori Keagenan

Teori keagenan pertama kali dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976) mengungkapkan bahwa pemisahan peran antara pemegang saham (*stakeholders*) dengan manajemen perusahaan akan menimbulkan masalah keagenan. Teori keagenan dapat menjelaskan kesenjangan antara manajemen sebagai *agent* dan *principal* sebagai pemegang saham. Diasumsikan bahwa tiap individu semata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antar *principal* dan *agent*. Menurut Ross *et al.*, (2015) masalah

keagenan merupakan kemungkinan terjadinya benturan kepentingan yang terjadi antara pemegang saham (*stakeholders*) dengan manajemen perusahaan.

Keberadaan pihak institusional dalam kepemilikan perusahaan mendorong manajemen dapat bekerja lebih efisien. Hal tersebut disebabkan fungsi pengawasan dan pengambilan keputusan yang mengikut sertakan para investor sebagai bagian dari perusahaan yang juga menginginkan tingkat keuntungan perusahaan meningkat. Peningkatan pengawasan ini akan mencegah perilaku para manajer perusahaan dalam menjalankan aksinya untuk memenuhi kepentingan sendiri. Peningkatan kepemilikan institusional ini juga dimaksudkan untuk memastikan bahwa seluruh kegiatan yang dilakukan ditujukan agar dapat mencapai nilai perusahaan yang tinggi. Kepemilikan institusional yang lebih besar dapat mengurangi perilaku agensi dan juga mengurangi biaya yang dibutuhkan bisa mempertinggi nilai perusahaan. Namun dilain pihak kepemilikan institusioal juga ada masalah keagenan terkait antara institusional dengan pemegang saham lainnya. Dimana semakin besar kepemilikan institusional akan mendorong untuk berperilaku oportunistik.

2.1.3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah gabungan antara nilai pasar saham dan nilai pasar utang. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang. Menurut Harmono (2017:233) nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Pada penelitian ini menggunakan variabel *price to book value* (PBV) atau rasio harga nilai buku adalah rasio antara harga pasar saham dibandingkan dengan nilai buku saham per lembar. PBV merupakan gambaran apresiasi dari pasar yang tercermin dari harga saham di pasar modal terhadap nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio PBV, menunjukkan bahwa investor menilai kinerja yang bagus dan kepercayaan pasar yang tinggi terhadap perusahaan, sehingga membuat investor semakin tertarik untuk membeli saham tersebut. Nilai *price to book value* ini digunakan untuk menilai apakah harga saham yang ditawarkan

perusahaan adalah harga saham yang mahal atau murah. Apabila nilai *price to book value* berada di atas nilai 1, maka sudah dipastikan harga saham mahal, begitupun sebaliknya.

2.1.4. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur seberapa mampu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode waktu tertentu (Munawir 2014). Rasio ini juga dapat memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba perusahaan yang diperoleh dari hasil pendapatan dan hasil investasi. Para investor menanamkan saham pada perusahaan untuk mendapatkan return yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*.

Ada beberapa cara untuk mengukur rasio profitabilitas antara lain :

a) *Return On Asset* (ROA)

Return on asset adalah rasio untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan secara efektif dan efisien dalam memanfaatkan keseluruhan jumlah aset yang dimiliki perusahaan dalam setiap aktivitas operasionalnya sehingga dapat menghasilkan laba. Semakin baik rasio ROA maka semakin baik pula kondisi perusahaan, begitupun sebaliknya. Semakin buruk rasio ROA maka semakin buruk juga kondisi perusahaan dan akan berdampak kepada nilai perusahaan dan para pemegang saham.

b) *Return On Equity* (ROE)

Return on equity atau rasio pengembalian atas ekuitas adalah rasio yang memperlihatkan sejauh mana perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. Semakin tinggi ROE yang diperoleh oleh perusahaan, maka semakin efisien dalam penggunaan modal sendiri.

Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA) sebagai proksi dari profitabilitas.

2.1.5. Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Tingkat likuiditas yang tinggi memperkecil kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek kepada kreditur dan berlaku pula sebaliknya. Tinggi rendahnya rasio ini akan mempengaruhi minat investor untuk menginvestasikan dananya. Hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan di mana dikarenakan kinerja perusahaan yang semakin baik dalam mengefisienkan tingkat likuiditas dalam memenuhi kewajiban lancarnya dengan kemampuan dari aset lancarnya dan mendorong nilai perusahaan meningkat karena kinerjanya yang baik.

Ada beberapa cara untuk mengukur rasio likuiditas antara lain :

a) *Current Ratio*

Current ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.

b) *Quick Ratio*

Quick ratio merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhentikan nilai sendiaan atau *inventory* (Kasmir 2014:136).

c) *Cash Ratio*

Cash ratio untuk mengukur kemampuan membayar utang jangka pendek dengan aktiva yang paling likuid, yaitu kas dan setara kas. Namun, kondisi *cash ratio* terlalu tinggi juga kurang baik karena ada dana yang menganggur atau belum digunakan secara optimal (Kasmir 2014:138).

Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR) sebagai proksi dari likuiditas.

2.1.6. Leverage

Leverage merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban finansialnya yang terdiri dari utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Semakin besar rasio leverage artinya perusahaan mampu mengelola penggunaan hutang dengan baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Tumanan & Dyah 2021). Perusahaan yang memiliki rasio leverage yang tinggi, akan berdampak timbulnya risiko kerugian lebih besar. Semakin banyak hutang, juga dipandang sebagai perusahaan yang tidak hati-hati dalam tingkat hutang yang tinggi yang bisa mengganggu kemampuan perusahaan dalam mengefektifkan dana yang ada. Sehat atau tidaknya suatu perusahaan tidak hanya dinilai dari penjualan ataupun kualitas SDM-nya saja, namun juga dinilai berdasarkan perspektif keuangan internalnya.

Ada beberapa cara untuk mengukur rasio likuiditas antara lain :

a) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi hutang terhadap modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. DER adalah perbandingan antara hutang dan modal. Para pihak pemberi utang ataupun investor cenderung akan lebih memilih perusahaan yang nilai *debt to equity ratio* nya rendah, karena aset investor akan tetap aman jika suatu saat terjadi kerugian. Semakin tinggi nilai DER, maka akan semakin tinggi juga jumlah utang yang harus dilunasi perusahaan dalam jangka waktu tertentu.

b) *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Debt to asset ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva . dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir 2014:156).

Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebagai proksi dari leverage.

2.1.7. Struktur Kepemilikan

Kepemilikan institusional sangat penting sebagai monitoring manajemen. Selain dari dalam lembaga pengawasan juga bisa timbul dari eksternal perusahaan seperti penanam modal institusional diinginkan meningkatkan pengamatan sehingga dapat mempengaruhi kerja perusahaan. Umar & Ronny (2018) mengungkapkan kepemilikan institusional adalah bandingan saham perusahaan atas kepemilikan lembaga seperti halnya bank, perusahaan asuransi serta institusional lain. Hipotesis konflik kepentingan menegaskan bahwa karena takut kehilangan peluang bisnis lain yang menguntungkan dengan perusahaan, investor institusional terpaksa memihak manajer. Demikian pula, hipotesis keselarasan strategis menunjukkan bahwa investor institusional dan manajer merasa saling menguntungkan untuk bekerja sama untuk mengekstrak nilai dari perusahaan untuk keuntungan mereka sendiri dengan mengorbankan pemegang saham. Tampaknya ada konvergensi kepentingan antara kepentingan manajerial dan kepentingan investor institusional ketika kepemilikan institusional cukup besar. Peran kepemilikan institusional yaitu sebagai agen monitoring yakni melaksanakan pemeriksaan maksimal kepada pelaksana manajemen terkait menerapkan peranya mengendalikan. Kepemilikan institusional mendukung tingkat pengelihatannya yang lebih jeli sehingga manajer akan diamati perihal penentuan kebijakan keuangan. Tingginya tingkat kepemilikan institusional akan mengakibatkan tingkat pengawasan yang maksimal. Alat ukur yang digunakan dalam Kepemilikan institusional yakni mengenakan angka rasio mutlak dengan dibandingkannya total saham pihak institusional dengan semua modal saham telah menyebar.

2.1.8. Variabel-variabel Moderasi

Untuk mengontrol variabel lain yang secara empiris diketahui mempengaruhi nilai perusahaan, penelitian ini meliputi profitabilitas (ROA) sebagai variabel moderasi. Profitabilitas diharapkan dapat memperkuat variabel independen terhadap variabel dependen. Karena profitabilitas yang lebih tinggi

akan menghasilkan dividen masa depan yang diharapkan tinggi dan oleh karena itu akan berpengaruh positif terhadap harga saham dan nilai perusahaan.

2.2. Review Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Ganar (2018) bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian tersebut terdapat variabel independen yaitu kebijakan dividen (DPR) dan profitabilitas (ROA), sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan (PBV). Penelitian tersebut menggunakan 5 sampel perusahaan (ADRO, AKRA, ASII, BATA, HMSP) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Metode yang digunakan pada penelitian tersebut adalah analisis regresi berganda. Hasil pada penelitian tersebut menyimpulkan bahwa kebijakan dividen (DPR) dan profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Penelitian yang dilakukan oleh Septriana & Mahaeswari (2019) bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, firm size, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian tersebut terdapat variabel independen yaitu likuiditas (CR), firm size, profitabilitas (ROE), sedangkan dependennya yaitu nilai perusahaan (PBV). Penelitian tersebut menggunakan 33 sampel perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian tersebut menyimpulkan bahwa variabel likuiditas (CR) dan firm size berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ndruru *et al.*, (2020) bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian tersebut terdapat variabel independen yaitu likuiditas (CR), leverage (DER) dan profitabilitas (ROA), sedangkan variabel dependennya yaitu nilai perusahaan (PBV). Penelitian tersebut menggunakan 74 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Metode yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah data panel. Hasil dari penelitian tersebut menyimpulkan bahwa likuiditas (CR) tidak berpengaruh dan signifikan

terhadap perusahaan. Leverage (DER) tidak memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sulasih *et al.*, (2021) bertujuan untuk menguji pengaruh leverage (DER, DAR), rasio pasar (DPR), profitabilitas (ROE, ROA) dan ukuran perusahaan (Firm Size) terhadap nilai perusahaan (PBV). Dalam penelitian tersebut terdapat variabel independen yaitu DER, DAR, DPR, ROE, ROA sedangkan variabel dependennya yaitu PBV. Penelitian tersebut menggunakan 132 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Metode yang digunakan dalam penelitian tersebut yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian tersebut menyimpulkan bahwa DER, DAR dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Sedangkan DPR, ROE dan Firm size berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Cholid Iwal (2022) bertujuan untuk menguji pengaruh leverage (DER), kebijakan dividen (DPR), kepemilikan manajerial (KM) dan kepemilikan institusional (KI) terhadap nilai perusahaan (PBV). Dalam penelitian tersebut terdapat variabel independen yaitu DER, DPR, KM, KI, sedangkan variabel dependennya yaitu PBV. Penelitian tersebut menggunakan 10 sampel perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Metode yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian tersebut menyimpulkan bahwa leverage (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen (DPR) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial (KM) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan institusional (KI) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Suriawinata & Nurmalita (2022) bertujuan untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dalam konteks teori keagenan khususnya yang berkaitan dengan potensi ketidaksejajaran kepentingan antara pemegang saham dan agen yang ditunjuknya, yaitu manajer. Dalam penelitian tersebut terdapat variabel independen yaitu kepemilikan

manajerial (KM) dan kepemilikan institusional (KI) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), untuk mengontrol variabel lain penelitian tersebut memasukan profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Penelitian tersebut menggunakan 18 sampel perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Metode yang digunakan dalam penelitian tersebut yaitu data panel. Hasil dari penelitian tersebut menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial (KM) memiliki hubungan negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Bebchuk *et al.*, (2017) tentang masalah keagenan investor institusional yang mencantumkan 20 perusahaan AS terbesar berdasarkan kapitalisasi pasar berdasarkan *database* kepemilikan *FactSet*. Hasil penelitian tersebut mengungkapkan pemegang saham institusional besar memegang posisi yang cukup besar di setiap perusahaan besar untuk memiliki efek yang tidak dapat diabaikan pada hasil suara pemegang saham. Selain itu, pemegang saham ini mengakui bahwa banyak dari sesama pemegang saham mereka juga non-atomistik. Tentu saja, karena keuntungan dari tindakan masing-masing pemegang saham akan dibagi dengan sesama pemegang saham, itu akan tetap optimal secara pribadi bagi setiap pemegang saham untuk mengurangi pengeluaran untuk pengelolaan. Namun, mengingat kepemilikan terkonsentrasi saat ini dari perusahaan publik, jika setiap pemegang saham semata-mata menginvestasikan uangnya sendiri, tidak lagi rasional bagi semua pemegang saham untuk bersikap apatis secara rasional. Sebaliknya, mengingat bahwa beberapa penatalayanan melibatkan biaya yang terbatas dan dapat menghasilkan peningkatan nilai yang signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Muttaqin *et al.*, (2019) bertujuan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* (GCG) dan leverage (DAR) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Dalam penelitian tersebut terdapat variabel independen GCG dan DAR, sedangkan variabel dependennya yaitu PBV. Penelitian tersebut menggunakan sampel perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Metode yang digunakan yaitu *Moderated Regression Analysis* (MRA).

Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa GCG yang direpresentasikan dengan komite audit dan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, leverage yang direpresentasikan dengan DAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas yang direpresentasikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, GCG yang direpresentasikan dengan komite audit yang dimoderasi dengan profitabilitas membuktikan bahwa profitabilitas mampu memoderasi GCG dan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, leverage yang direpresentasikan dengan DAR dan dimoderasi dengan profitabilitas membuktikan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi leverage dan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.3. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan hubungan variabel independen dengan dependen. Hubungan antara variabel-variabel dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

2.3.1. Kerangka Berpikir

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu serta permasalahan yang telah dikemukakan, maka sebagai dasar untuk memutuskan hipotesis, berikut disajikan kerangka pemikiran teoritis yang dituangkan dalam model penelitian seperti yang ditunjuk pada gambar berikut.

2.3.1.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan perusahaan dengan membandingkan tingkat laba dari pendapatan yang ada pada tingkat penjualan, aset atau modal sebagai dasar pengukuran tertentu. Rasio ini merupakan salah satu faktor yang sangat dipertimbangkan oleh perusahaan untuk menentukan struktur permodalannya. Profitabilitas yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan mampu membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan dana internal, karena profitabilitasnya yang tinggi tersebut perusahaan akan jarang menggunakan utangnya untuk membiayai kegiatan operasional. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, akan menaikkan nilai perusahaan dan juga harga saham.

H₁ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.1.2. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas pada penelitian ini menggunakan proksi *current ratio (CR)*. *Current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. Tingkat likuiditas yang tinggi memperkecil kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek kepada kreditur dan berlaku pula sebaliknya. Tinggi rendahnya rasio ini akan mempengaruhi minat investor untuk menginvestasikan dananya. Makin besar rasio ini maka makin efisien perusahaan dalam mendayagunakan aktiva lancar perusahaan. Hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan di mana dikarenakan kinerja perusahaan yang semakin baik dalam mengefisiensikan tingkat likuiditas dalam memenuhi kewajibannya dengan kemampuan dari aset lancarnya dan mendorong nilai perusahaannya meningkat karena kinerja nya yang baik. Hal ini selaras dengan penelitian Kahfi et.al., (2018) menyimpulkan bahwa CR berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂ : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.1.3. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Debt to Asset Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Perusahaan yang memiliki rasio leverage yang tinggi, akan berdampak timbulnya risiko kerugian lebih besar. Semakin banyaknya hutang, juga dipandang sebagai perusahaan yang tidak berhati-hati dengan tingkat hutang yang tinggi yang bisa mengganggu kemampuan perusahaan dalam mengefektifkan dana yang ada dalam penggunaannya dalam pendanaan operasi atau menjadi beban kerugian bila perusahaan tidak mampu membayar hutang yang tinggi. Investor juga berpikir untuk mengurungkan niatnya bila melihat perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi sehingga hal

tersebut bisa mempengaruhi nilai perusahaan yang ada karena tingkat hutang yang merugikan.

H₃ : Leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

2.3.1.4. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan proposrsi kepemilikan daham oleh investor institusi. Investor institusional diyakini menjadi suatu alat yang mempunyai kemampuan untuk memonitor tindakan manajemen lebih baik dibandingkan investor individual.dengan adanya kepemilikan institusional maka dapat memonitor tim manajemen secara efektif sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Umar & Ronny (2018) kepemilikan institusional adalah bandingan saham perusahaan atas kepemilikan lembaga seperti halnya bank, perusahaan asuransi serta institusional lain. Peran kepemilikan institusional yaitu sebagai agen monitoring yakni melaksanakan pemeriksaan maksimal kepada pelaksana manajemen terkait menerapkan peranya mengendalikan. Sandi & Sujana (2017) menyimpulkan bahwa “kepemilikan institusional mendukung tingkat pengelihan yang lebih jeli sehingga manajer akan diamati perihal penentuan kebijakan keuangan. Hal tersebut berdampak perusahaan melakukan pencarian sumber dana yang akurat untuk memenuhi kebutuhan pelaksanaanya”.

H₄ : Struktur Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.1.5. Pengaruh Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan antara Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Tingkat likuiditas perusahaan juga menjadi salah satu faktor penilaian pihak ketiga, bagaimana sebuah perusahaan mengelola aset yang dimilikinya. Perusahaan yang mampu memaksimalkan penggunaan aset dalam aktivitas perusahaan akan mendapatkan laba yang maksimal. Laba yang maksimal akan mengurangi hutang jangka pendek, sehingga hutang jangka pendek dapat dibayar tepat waktu. Dengan ini akan memiliki dampak kemampuan perusahaan membayar utang dan laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat

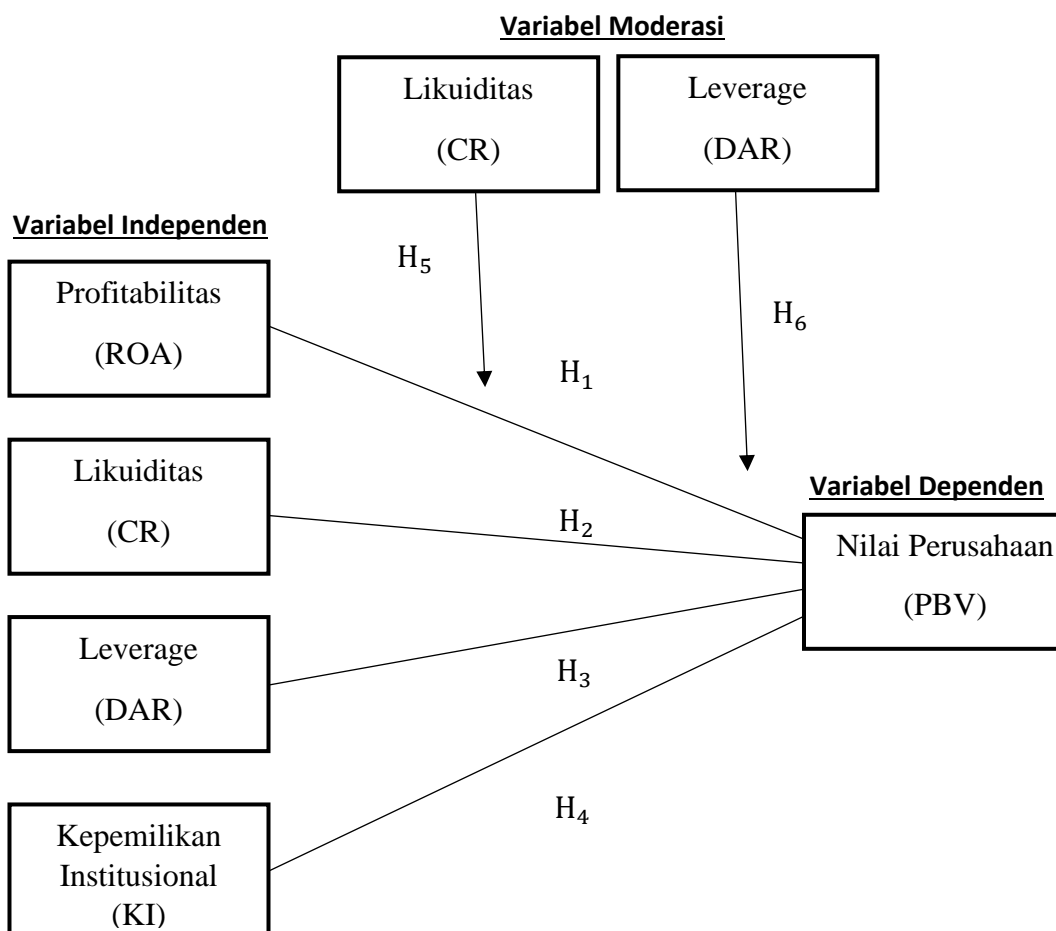
likuiditas yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan tersebut kurang baik dalam mengelola asetnya.

H_5 : *likuiditas* memperkuat hubungan antara *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan

2.3.1.6. Pengaruh Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan antara Leverage dan Nilai Perusahaan

Semakin besar hasil leverage memungkinkan perusahaan beresiko dalam membayar kewajibannya baik jangka panjang maupun jangka pendek. Dengan beresikonya suatu perusahaan, maka dapat menurunkan nilai perusahaan. Sehingga ketika leverage atau penggunaan utang tinggi, profitabilitas tidak mampu memperkuat hubungan terhadap nilai perusahaan, akibatnya hubungan yang terjadi dengan nilai perusahaan akan memperlemah.

H_6 : *leverage* memperlemah hubungan antara *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan



Gambar 2.1 Kerangka Pikir

2.3.2. Hipotesis atau Proposisi

(Sugiyono 2014:95) berpendapat bahwa hipotesis adalah: “Jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan, dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan hanya didasarkan pada teori relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data”. Hipotesis adalah jawaban atau dugaan sementara yang harus diuji kebenarannya. Dugaan jawaban sementara ini pada prinsipnya bermanfaat membantu agar proses penelitian lebih terarah (Siregar 2013:65). Hipotesis-hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂ : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₃ : Leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₄ : Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₅ : Profitabilitas memperkuat hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan.

H₆ : Profitabilitas memperlemah hubungan antara leverage terhadap nilai perusahaan.