

## **BAB II**

### **TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

#### **A. Tinjauan Penelitian Terdahulu**

Untuk mendukung penelitian ini, penulis menambahkan sebagian hasil dari penelitian terdahulu. Menurut Indra Wijaya & Putu Wirawati (2019) dengan objek Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan Corporate Social Responsibility (CSR) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Good Corporate Governance (GCG) mampu memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan, meskipun GCG tidak memiliki kemampuan untuk memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh (Kurnia, 2019) dengan objek perusahaan manufaktur di Provinsi Banten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, memperoleh hasil penelitian secara parsial Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Harga saham berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara simultan profitabilitas, kebijakan dividen dan harga saham berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan nilai kontribusi sebesar 45%. Hasil penelitian ini merekomendasikan bahwa nilai perusahaan dapat ditingkatkan terutama melalui profitabilitas dan harga saham.

Penelitian menurut dengan mengambil objek penelitian pada perusahaan go public di sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial diidentifikasi sebagai variabel pemoderasi dalam hubungan antara kinerja keuangan dan nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Tri Kartika Pertiwi & Ferry Madi Ika Pratama (2011) dengan objek Nilai Perusahaan Food And Beverage, ditemukan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, dalam konteks tersebut, Good Corporate Governance tidak berperan sebagai variabel pemoderasi dalam hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Menurut penelitian oleh Sri Hardianti & Eka (2023) dengan objek pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan, yang diukur dengan Return on Assets (ROA), memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel moderasi, yaitu *Good Corporate Governance*. Namun, penelitian ini menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* tidak mampu memoderasi hubungan antara Kinerja Keuangan (ROA) dan Nilai Perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Aprilia & Wahjudi (2021), dengan objek penelitian berupa perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019, disimpulkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, variabel moderasi corporate governance diidentifikasi dapat memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Mela & Putra (2020), yang menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian, ditemukan bahwa ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, perusahaan, kepemilikan manajerial, dan struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, dan corporate social responsibility (CSR) sebagai variabel moderasi dapat memperkuat pengaruh ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

## **B. Teori dan Kajian Pustaka**

### **1. Teori Agensi (*Agency Theory*)**

Teori Agensi (*Agency Theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling (1976). Teori ini menjelaskan hubungan kontraktual antara dua pihak utama: pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*). Dalam konteks perusahaan, pemilik adalah para pemegang saham yang mempercayakan manajer untuk mengelola perusahaan dan membuat keputusan yang akan memaksimalkan nilai perusahaan. Namun ada potensi konflik kepentingan antara kedua pihak tersebut, karena manajer mungkin mengambil keputusan yang menguntungkan dirinya sendiri

daripada kepentingan pemegang saham. Konflik keagenan dapat terjadi antara pihak yang memiliki kepentingan dan tujuan yang berbeda-beda akan menyulitkan dan menghambat perusahaan dalam mencapai kinerja yang positif. Dapat disimpulkan bahwa teori agensi merupakan teori yang muncul di antara dua pihak, yakni pemilik dengan manajemen. Kedua pihak ini, memiliki tujuan yang berbeda. Pihak pemilik menginginkan laba yang sebesar-besarnya. Sedangkan, pihak manajemen menginginkan bonus sebesar-besarnya. Sehingga, kedua pihak ini akan selalu terjadi konflik karena adanya perbedaan tujuan

### **Konsep Utama dalam Teori Agensi**

Teori Agensi mencakup beberapa konsep, diantaranya:

1. Konflik Kepentingan (Conflict of Interest): Terjadi ketika kepentingan manajer tidak selaras dengan kepentingan pemilik. Manajer mungkin terlibat dalam kegiatan yang memaksimalkan keuntungan pribadi mereka, seperti meningkatkan kompensasi mereka sendiri atau mengejar proyek yang berisiko tinggi yang mungkin tidak menguntungkan pemegang saham.
2. Asimetri Informasi (Information Asymmetry): Merujuk pada situasi di mana manajer memiliki lebih banyak informasi tentang operasi dan prospek perusahaan dibandingkan pemilik. Hal ini dapat menyebabkan pemilik kesulitan memonitor tindakan manajer secara efektif .
3. Biaya Agensi (Agency Costs): Merupakan biaya yang timbul karena upaya pemilik untuk mengurangi konflik kepentingan dan asimetri informasi. Biaya ini termasuk biaya monitoring, insentif, dan mekanisme pengendalian lainnya yang dirancang untuk memastikan manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik (Jensen & Meckling, 1976).

## **2. Nilai Perusahaan**

Menurut Brigham & Houston (2010) Nilai perusahaan mencerminkan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat setelah melalui serangkaian kegiatan selama beberapa

tahun, mulai dari pendirian perusahaan hingga saat ini. Ketercapaian nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan. Setiap pemilik perusahaan selalu berupaya menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka merupakan alternatif investasi yang tepat. Nilai perusahaan, terutama bagi perusahaan yang telah go public, tercermin pada harga pasar saham perusahaan. Seiring dengan meningkatnya minat dan pengetahuan masyarakat di bidang pasar modal, nilai perusahaan telah menjadi salah satu faktor pertimbangan penting bagi investor, terkait dengan risiko dan pendapatan yang akan diterima. Dalam menilai nilai perusahaan, investor tidak dapat lepas dari informasi perusahaan berupa laporan keuangan yang diterbitkan setiap tahunnya. Beberapa perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai perusahaan, yang disebabkan oleh pengaruh dari beberapa faktor. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset, dan modal sendiri. Perusahaan dengan profitabilitas yang baik akan memberikan pandangan positif kepada para stakeholders mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan dan investasi, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan.

### **Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal, di antaranya:

#### **1. Kinerja Keuangan**

Kinerja ini sering diukur dengan berbagai rasio keuangan seperti Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin. Kinerja keuangan yang baik menunjukkan efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset dan modalnya untuk menghasilkan keuntungan.

#### **2. Profitabilitas**

Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan manajemen yang efektif dan dapat meningkatkan kepercayaan investor. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi.

### 3. Harga Saham

Harga saham mencerminkan nilai pasar dari ekuitas perusahaan. Harga saham yang tinggi menunjukkan persepsi positif investor terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan.

### 4. *Good Corporate Governance* (GCG)

GCG yang baik dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, serta meningkatkan kepercayaan investor. Perusahaan dengan praktik GCG yang baik cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi .

### **3. Profitabilitas**

Menurut (Kasmir, 2012) profitabilitas mencerminkan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang diambil oleh perusahaan untuk menilai kemampuannya dalam mencari keuntungan. Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio profitabilitas memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi dan menghasilkan laba. Dengan kata lain rasio profitabilitas memberikan petunjuk yang berguna dalam menilai efektivitas operasional suatu perusahaan, dan mencakup efek likuiditas, manajemen aset, dan utang terhadap hasil operasi. Penggunaan rasio profitabilitas melibatkan perbandingan antara berbagai komponen yang terdapat dalam laporan keuangan, terutama laporan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi guna melihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik itu penurunan atau kenaikan, serta mencari penyebab perubahan tersebut. Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas yang digunakan adalah Return On Equity (ROE). ROE mencerminkan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham, mengukur perbandingan antara laba bersih dengan modal sendiri.

### **4. Harga saham**

Menurut (Jogiyanto, 2000) Harga saham mencerminkan nilai dari suatu saham dan didefinisikan sebagai nilai sekarang atau present value dari aliran kas

yang diharapkan akan diterima. Harga saham perusahaan selalu berfluktuasi setiap detik yang diperdagangkan di bursa saham, yang dipengaruhi oleh kondisi dan keadaan masing-masing perusahaan serta nilai intrinsik dari saham tersebut. Harga pasar mencerminkan nilai suatu saham dalam pasar yang sedang berlangsung. Jika bursa saham ditutup, maka harga pasar akan mencerminkan harga penutupan (*closing price*). Harga pasar adalah parameter yang mengindikasikan perubahan harga saham. Dalam kondisi pasar yang selalu berubah, investor harus dapat memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari faktor internal dan eksternal. Faktor internal melibatkan kinerja perusahaan, seperti laba perubahan, pertumbuhan aktiva tahunan, likuiditas, nilai kekayaan total, dan penjualan. Sementara itu, faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham mencakup kebijakan pemerintah, pergerakan suku bunga, fluktuasi nilai tukar mata uang, serta rumor dan sentimen pasar. Sebagai investor, memahami dan mengantisipasi faktor-faktor ini dapat membantu dalam pengambilan keputusan investasi.

##### **5. *Good Corporate Governance* (GCG)**

Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) (2006) *Good Corporate Governance* (GCG) adalah seperangkat sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi stakeholders. GCG memacu terbentuknya pola manajemen yang profesional, transparan, bersih dan berkelanjutan. Ada dua prinsip utama dalam GCG. Pertama, kejelasan hak pemegang saham untuk memperoleh informasi yang benar (akurat) dan tepat waktu. Kedua, itikad perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu dan transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan dan stakeholder.

Aspek - aspek penting dari GCG yang perlu dipahami oleh kalangan dunia bisnis, antara lain:

1. Adanya keseimbangan hubungan antara organ-organ perusahaan diantaranya Dewan Komisaris, Direksi, RUPS. Keseimbangan yang dimaksud adalah dalam hal aktivitas yang berkaitan dengan struktur

kelembagaan dan mekanisme operasional masing-masing organ tersebut (keseimbangan internal)

2. Adanya tanggung jawab perusahaan kepada stakeholders, yang meliputi hal-hal yang terkait dengan pengaturan hubungan antara perusahaan dengan stakeholders, meliputi tanggung jawab pengelola perusahaan, manajemen, pengawasan kepada pemegang saham dan stakeholders lainnya.
3. Adanya hak-hak pemegang saham untuk mendapatkan: (a) informasi yang tepat dan benar mengenai perusahaan, (b) peran serta dalam pengambilan keputusan mengenai perkembangan strategis dan perubahan mendasar di perusahaan, (c) keuntungan yang diperoleh perusahaan.
4. Adanya perlakuan yang sama terhadap seluruh pemegang saham (tidak terkecuali pemegang saham minoritas), berupa: (a) keterbukaan informasi yang material dan relevan, (b) penyampaian informasi untuk semua pihak, tidak hanya untuk pihak tertentu saja yang dapat menguntungkan orang dalam (insider information for insider trading).

Tujuan utama GCG adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. GCG menciptakan mekanisme dan alat kontrol guna membentuk sistem pembagian keuntungan dan kekayaan yang seimbang bagi stakeholder, serta meningkatkan efisiensi operasional perusahaan. Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) dalam Pedoman Umum GCG Indonesia tahun 2006 menetapkan lima asas atau prinsip sebagai panduan dalam menerapkan GCG, yaitu:

1. **Transparansi (Transparency):** Keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan mengungkapkan informasi materiil serta relevan mengenai perusahaan.
2. **Kemandirian (Independency):** Pengelolaan perusahaan secara profesional tanpa adanya benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak

manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.

3. Akuntabilitas (Accountability): Kejelasan fungsi, pelaksanaan, dan pertanggungjawaban organ sehingga pengelolaan perusahaan dapat terlaksana secara efektif.
4. Pertanggungjawaban (Responsibility): Kesesuaian di dalam pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
5. Kewajaran (Fairness): Keadilan dan kesetaraan di dalam memenuhi hak-hak stakeholder yang timbul berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Implementasi GCG sebagai alat kontrol dalam perusahaan memiliki peran penting dalam mencegah atau mengurangi terjadinya konflik keagenan. Hal ini memberikan persepsi positif kepada investor. Penerapan GCG yang baik mencerminkan efisiensi pengelolaan perusahaan sesuai dengan harapan pemegang saham. Persepsi positif ini kemudian memicu reaksi positif dari investor terhadap saham perusahaan, yang dapat berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan.

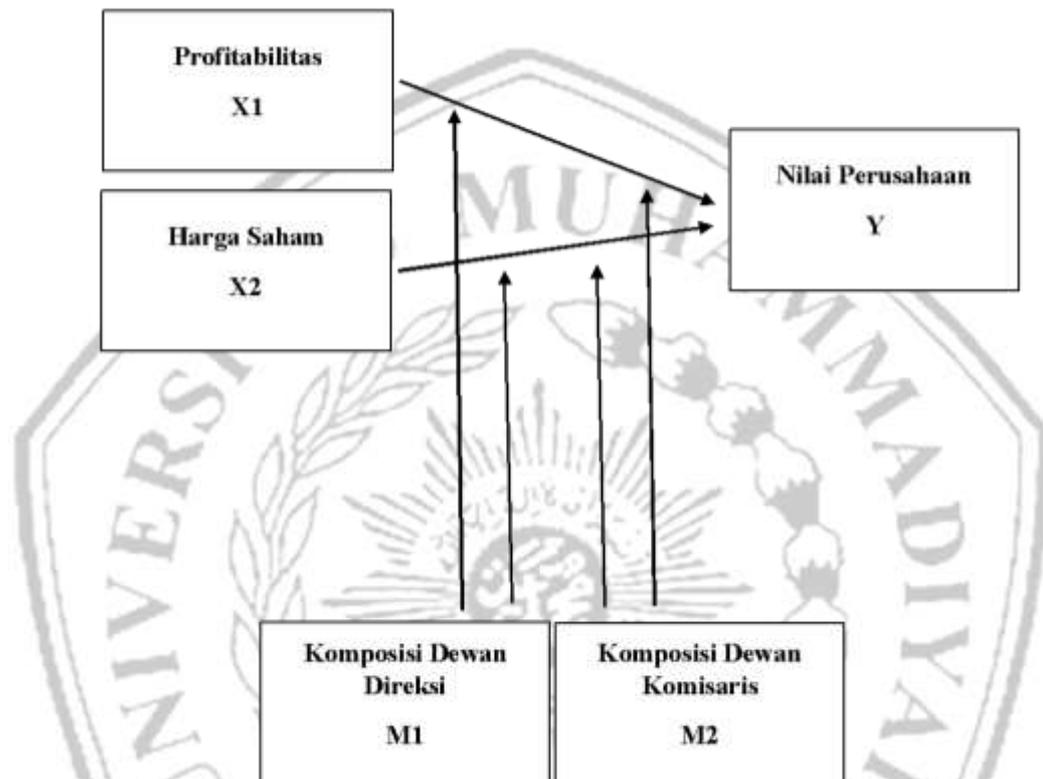
### **Teori Agensi dan Corporate Governance**

Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami corporate governance. Konsep corporate governance timbul sebagai upaya untuk mengendalikan atau mengatasi perilaku manajemen yang mementingkan diri sendiri terutama yang terkait dengan hak pengendali residual (residual control right). Corporate Governance sebagai mekanisme pengendali yang lebih efektif untuk menyelaraskan kepentingan pemegang saham dengan kepentingan manajemen. Pelaksanaan GCG di dalam perusahaan diharapkan mampu menghindari adanya praktik tidak terpuji yang dilakukan direksi maupun pihak-pihak lain yang punya hubungan atau kepentingan dalam perusahaan. Corporate governance merupakan serangkaian mekanisme yang dapat melindungi pihak-pihak minoritas (outsider investor atau minority shareholders) dari

ekspropriasi yang dilakukan oleh para manajer dan pemegang saham pengendali dengan penekanan pada mekanisme legal.

### C. Perumusan Hipotesis

Berikut model kerangka berpikir dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 2. 1** Model Kerangka Berfikir

Dalam penelitian ini, hipotesis digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, dan untuk menilai apakah variabel pemoderasi dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, hipotesis yang diuji dalam penelitian ini adalah:

1.  $H_1$  : Profitabilitas berpengaruh positif pada Nilai Perusahaan
2.  $H_2$  : Harga Saham berpengaruh positif pada Nilai Perusahaan
3.  $H_3$  : Komposisi Dewan Direksi memperkuat pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan
4.  $H_4$  : Komposisi Dewan Direksi memperkuat pengaruh Harga Saham

- terhadap Nilai Perusahaan
5.  $H_5$  : Komposisi Dewan Komisaris memperkuat pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan
  6.  $H_6$  : Komposisi Dewan Komisaris memperkuat pengaruh Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan

