

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu dapat dijadikan acuan penelitian selanjutnya, sehingga peneliti dapat membandingkan antara penelitian terdahulu dengan hasil yang diperoleh peneliti. Berikut ini adalah penelitian terdahulu, antara lain:

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Judul, Nama dan Tahun Penelitian	Variabel	Metode Penelitian	Hasil
1.	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011) (Ni Kadek Ari Lina Wati dan Ni Putu Ayu Darmayanti, 2013)	Kepemilikan Manajerial, kinerja keuangan, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan,	Kuantitatif	<ol style="list-style-type: none"><li>1. Variabel kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen</li><li>2. Variabel current ratio mempunyai pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen</li><li>3. Variabel debt to equity ratio mempunyai pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen</li><li>4. Variabel return on asset mempunyai pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen</li><li>5. Variabel kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li><li>6. Variabel current ratio mempunyai pengaruh positif namun tidak</li></ol>

				<p>signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>Lanjutan:...</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>7. Variabel debt to equity ratio mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>8. Variabel return on asset mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>9. Variabel kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ol>
2.	<p>Pengaruh intellectual capital disclosure, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan (studi kasus Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2012 – 2015) (M. Rivandi, 2018)</p>	<p>intellectual capital disclosure, kinerja keuangan, kepemilikan manajerial dan Nilai Perusahaan,</p>	Kuantitatif	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Intellectual Capital Disclosure berpengaruh Positive dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>2. Return On Assets berpengaruh Positive dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>3. Kepemilikan Manajerial berpengaruh Positive dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> </ol>
3.	<p>Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terindeks Oleh CGPI) (Eva Maria Sulastri, 2015)</p>	<p>Good Corporate Governance, kinerja keuangan dan Nilai Perusahaan,</p>	Kuantitatif	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. good corporate governance berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan,</li> <li>2. good corporate governance berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan MBVR sedangkan jika diprosikan dengan TOBIN'S Q tidak berpengaruh,</li> <li>3. pengaruh kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan memberikan beberapa hasil,</li> <li>4. ROA berpengaruh positif signifikan terhadap TOBIN'S Q</li> <li>5. ROE tidak berpengaruh terhadap TOBIN'S Q dan ROA serta ROE tidak</li> </ol>

				berpengaruh terhadap MBVR Lanjutan....
4.	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Sektor Aneka Industri Tahun 2016-2018 (Bagus Setyo Laksono, 2021)	<i>Good Corporate Governanc</i> , Nilai Perusahaan, dan Kinerja Keuangan	Kuantitatif	1. <i>Good corporate governance</i> tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan 2. nilai perusahaan sektor aneka industri periode 2016-2018.
5.	Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi (Arthy Suryaningtyas, 2019)	Corporate Governance , Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan	Kuantitatif	1. penerapan corporate governance (kepemilikan manajerial dan komite audit) mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. penerapan corporate governance berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. 3. kinerja keuangan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
6.	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016) (Putri Nurhasanah, 2017)	<i>Good Corporate Governance</i> , Nilai Perusahaan	Kuantitatif	Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa GCG mempengaruhi nilai perusahaan.
7.	Pengaruh Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan ( <i>Studi pada perusahaan sub makanan dan</i>	<i>Good Corporate Governance</i> , kinerja keuangan dan Nilai Perusahaan,	Kuantitatif	1. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh Terhadap nilai perusahaan. 2. Kinerja keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

<i>minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 - 2018)</i> Utoro, Wahyu Chandra Eko (2020)			Lanjutan....
--	--	--	--------------

Sumber: data diolah sendiri

Penelitian ini memiliki persamaan dan perbedaan dengan penelitian yang sudah terlebih dahulu dilaksanakan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang telah dilaksanakan oleh M. Rivadi (2018), Ni Kadek Ari Lina Wati dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2013) dan Utoro (2020) menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial dan kinerja keuangan, variabel dependen adalah nilai perusahaan. Sedangkan perbedaan terletak pada obyek penelitian yaitu Perusahaan Yang Terindeks Oleh CGPI, Perusahaan Sektor Aneka Industri Sub Sektor Logam. Sedangkan penelitian ini pada Perusahaan Manufaktur Sub sector Makanan dan minuman Yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2016-2020.

## 2.2. Tinjauan Teori

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

Untuk memahami Good Corporate Governance, jalan yang paling dekat adalah dengan memahami teori agensi. Teori ini memberikan wawasan analisis untuk bisa mengkaji dampak dari 4 hubungan agent dan pricipal atau principal dengan pricipal (Sutedi, 2011).

Teori ini berawal dari fenomena terpisahnya kepemilikan perusahaan dengan pengelolaan terjadi dimana-mana khususnya pada perusahaan besar yang modern. Teori agensi menjawab dengan memberikan gambaran hal-hal

apa saja yang menjadi peluang baik antara agent (pengelola) dan pricipal (pemegang saham) maupun anantara pricipal (pemegang saham) dengan pricipal (pemberi pinjaman). Pengertian pricipal dalam agency theory adalah pihak-pihak yang menyerahkan sebagian atau seluruh wealth-nya untuk dikembangkan oleh pihak lain (Sutedi, 2011).

Teori agen ini dikembangkan Michael Johnson, yang memandang bahwa manajemen perusahaan (agent) akan bertindak dengan penuh kesadaran bagi kepentingannya sendiri, bukan sebagai pihak yang bijaksana serta adil terhadap pemegang saham (Grandis, 2018). Berkaitan dengan masalah keagenan, Corporate governance yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan pada para investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang telah mereka investasikan.

Ada tiga asumsi yang melandasi teori keagenan (Alhamdi,2012) yaitu asumsi tentang sifat manusia, asumsi keorganisasian, dan asumsi informasi:

1. Asumsi sifat manusia menekankan bahwa manusia mempunyai sifat mementingkan diri sendiri, memiliki keterbatasan rasional (bounded rationality) dan tidak menyukai resiko .
2. Asumsi keorganisasian menekankan tentang adanya konflik antara anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria efektivitas, dan adanya asimetri informasi antara principal dan agent.
3. Asumsi informasi mengemukakan bahwa informasi dianggap sebagai komoditi yang dapat dijual belikan.

### 2.2.2. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Kepemilikan saham manajerial dapat mensejajarkan antara kepentingan pemegang saham dengan manajer, karena manajer ikut merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan manajer ikut merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan manajer yang menanggung risiko apabila ada kerugian yang timbul sebagai dari pengambilan keputusan yang salah. (Adelia, 2021)

Menurut Jensen (1986) menyatakan semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan akan dapat menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Kepemilikan manajerial memberikan kesempatan manajer terlibat dalam kepemilikan saham sehingga dengan keterlibatan ini kedudukan manajer sejajar dengan pemegang saham. Manajer diperlukan bukan semata sebagai pihak eksternal yang digaji untuk kepentingan perusahaan tetapi diperlukan sebagai pemegang saham. Sehingga diharapkan adanya keterlibatan manajer pada kepemilikan saham dapat efektif untuk meningkatkan kinerja manajer.

Menurut Wahidawati (2010) Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direktur dan Komisaris). Kepemilikan Manajerial berkaitan dengan bagaimana para investor yakin

bahwa manajer akan memberi keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri/menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana atau kapital yang telah ditanamkan oleh investor. Menurut Wahidawati (2010) pengukuran kepemilikan manajerial dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham dimiliki Manajemen}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

Table 2.2

## Ukuran Kepemilikan manajerial

Range	Skore
0%-20%	2
21%-40%	4
41%-60%	6
61%-80%	8
81% dan above	10

Sumber : Wahidawati, 2010

### 2.2.3. Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (2011:2) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber

daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan.

Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya erhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan.

Kinerja merupakan gambaran tentang sesuatu yang di capai dalam suatu waktu, biasanya diperlihatkan dalam wujud prestasi. Secara sederhana kinerja keuangan dapat diartikan sebagai gambaran umum dalam hal keuangan yang telah dicapai atau prestasi yang diperlihatkan dalam bidang keuangan.

Kinerja keuangan biasanya menggambarkan tentang kinerja dari semua produk dan aktivitas jasa yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan dalam satuan mata uang. Dasar yang digunakan adalah kinerja masa lalu. Oleh karena itu fokus dari pengukuran kinerja keuangan adalah sebagai dampak dari keputusan yang telah dirumuskan oleh pihak manajemen perusahaan.

Tujuan penilaian kinerja keuangan menurut Musfiah (2017) adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh kewajibannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi keuangannya pada saat ditagih

- b. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka Panjang
- c. Untuk mengetahui tingkat rentabilitas atau profitabilitas, yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
- d. Untuk mengetahui tingkat stabilitas usaha, yaitu kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga atas hutang-hutangnya termasuk membayar kembali pokok hutangnya tepat pada waktunya serta kemampuan membayar deviden secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan.

Ada beberapa Rasio Profitabilitas yang sering digunakan dalam pengukuran kinerja keuangan menurut Harahap (2013:304) pada penelitian Musfiah, 2017 :

1. *Gross Profit Margin (GPM)*

*Gross Profit Margin (GPM)* atau margin laba kotor digunakan digunakan untuk mengetahui keuntungan kotor perusahaan yang berasal dari penjualan setiap produknya. Rasio ini sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat maka margin laba kotor akan menurun begitu pula

sebaliknya. Rasio ini mengukur efisiensi pengendalian harga atau biaya produksinya, dalam mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien. Rumus yang digunakan :

$$GPM = \frac{\text{Penjualan bersih} - \text{Harga pokok penjualan}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

Sumber : Harahap, (2013:304)

## 2. *Net Profit Margin (NPM)*

*Net Profit Margin* adalah ukuran profitabilitas perusahaan dari penjualan setelah memperhitungkan semua biaya dan pajak penghasilan. Rumus yang digunakan :

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

Sumber : Harahap, (2013)

## 3. *Return on Assets (ROA)*

*Return on Assets (ROA)* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. ROA merupakan rasio yang terpenting diantara rasio profitabilitas yang ada.

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Sumber : Harahap, (2013:305)

## 4. *Return on Equity (ROE)*

*Return on Equity (ROE)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. Rumus yang digunakan mengukur ROE.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Sumber: Harahap, (2013:305)

Pengukuran kinerja keuangan dalam penelitian ini menggunakan Return On Assets (ROA). Menurut (Syamsuddin, 2015:63) *Return On Assets* merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan aktiva untuk memperoleh laba, sehingga apabila nilai suatu ROA semakin tinggi maka dapat dikatakan semakin bagus kinerja perusahaan. Salah satu keuntungan ROA menurut Wulandari (2018) yaitu, data Return On Asset yang di ketahui oleh pesaing dapat di jadikan dasar pertimbangan kinerja keuangan. ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Sumber : Harahap, (2013:305)

#### **2.2.4. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah nilai yang menunjukkan cerminan dari ekuitas dan nilai perusahaan, baik berupa nilai pasar ekuitas, nilai buku dari total utang dan nilai buku dari total ekuitas. Pelaksanaan Good Corporate Governance yang baik dan sesuai dengan peraturan yang berlaku, akan membuat investor memberikan respon positif terhadap kinerja perusahaan, nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan. Yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga

saham yang semakin tinggi dibandingkan lurus terhadap nilai perusahaan pula (Grandis,2018).

Heder & Priyadi (2017) menyatakan bahwa nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Nilai perusahaan diukur dari nilai pasar wajar dari harga saham. Bagi perusahaan yang sudah go public maka nilai pasar wajar perusahaan ditentukan mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dalam listing price. Harga pasar merupakan cerminan berbagai keputusan dan kebijakan manajemen.

Rasio keuangan digunakan investor guna mengetahui nilai suatu perusahaan. Rasio tersebut bisa memberi indikasi untuk manajemen tentang penilaian dari investor terhadap kinerja perusahaan di masa lalu dan juga prospeknya di masa mendatang. (Indrawati, 2018)

Berikut beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan :

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Menurut Eduardus (2001:191) dalam Laksono, (2021) *Price Earning Ratio* (PER) adalah rasio yang digunakan dalam mengukur besarnya perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang didapatkan pemegang saham. PER menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap earning perusahaan. Rumus yang digunakan adalah:

$$PER = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Sumber : Laksono, 2021

b. *Price Book Value (PBV)*

Menurut Wulandari, 2018 Price to Book Value (PBV) adalah perhitungan atau perbandingan antara market value dengan book value suatu saham, dengan rasio ini, investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali market value suatu saham di harga dari book valuenya, secara tidak langsung rasio Price to Book Value ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham. Dengan Price to Book Value pula investor dapat mengetahui langsung berapa kali market value suatu saham dihargai dari book valuenya. Rasio ini memberikan gambaran pergerakan harga suatu saham sehingga gambaran tersebut secara tidak langsung rasio Price to Book Value ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham. Rumus PBV adalah:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}} \times 100\%$$

Sumber : Wulandari, 2018

c. Rasio Tobin's Q

Menurut Sulastris (2015) Rasio Tobin's Q digunakan sebagai indikator penilaian nilai perusahaan. Rasio ini dianggap dapat memberikan informasi yang baik, dikarenakan Tobin's Q memasukkan unsur-unsur modal saham dan hutang perusahaan, tidak

hanya saham yang biasa dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimaksudkan, akan tetapi keseluruhan dari aset perusahaan.

Maka dari itu makin besar nilai Tobin's Q menunjukkan perusahaan mempunyai prospek perkembangan baik terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi dikarenakan makin besar nilai pasar aset perusahaan dibanding dengan nilai buku aset perusahaan menunjukkan bahwa semakin besar pengorbanan investor mempunyai perusahaan tersebut. Rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{EMV + D}{EBV + D} \times 100\%$$

Sumber : Sulastri, 2015

*Price Book Value* (PBV) dipilih peneliti dalam memilih indikator dari nilai perusahaan dikarenakan *price book value* digunakan dalam menilai harga saham dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku perusahaan (*book value*). Keunggulan PBV, yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}} \times 100\%$$

Sumber : Wulandari, 2018

### **2.3. Hubungan Antar Variabel**

#### **2.3.1. Pengaruh positif signifikan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan Manajerial dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karena adanya kontrol yang mereka miliki. Pengaruh kinerja keuangan nilai perusahaan akan diperkuat oleh kepemilikan manajerial karena semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham dimana pemegang saham adalah dirinya sendiri. Dengan adanya motivasi tersebut, maka manajer akan berusaha semaksimal mungkin untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

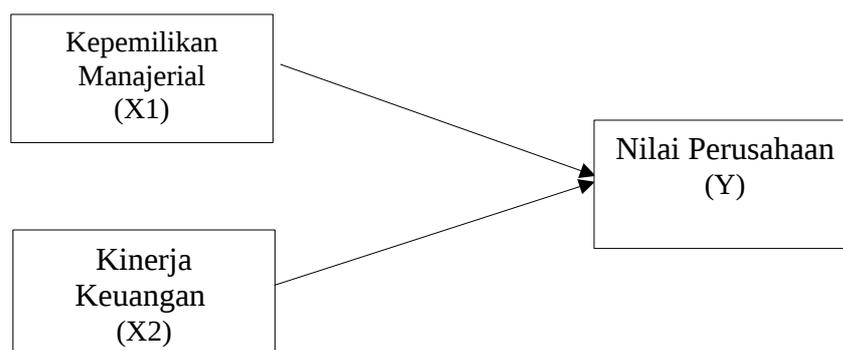
#### **2.3.2. Pengaruh positif signifikan Kinerja keuangan Terhadap Nilai Perusahaan**

Para investor suatu perusahaan dengan dapat melihat rasio keuangan, karena rasio keuangan dapat memberikan informasi bagaimana kondisi keuangan perusahaan. Untuk melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan retron atas investasi yang di tanamkan para investor melihat rasio profitabilitas perusahaan. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Asset* (ROA) karena dapat memberikan gambaran pengembalian keuntungan yang di peroleh investor atas investasinya.

## 2.4. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual dirancang agar mudah untuk memahami konsep penelitian yaitu pengaruh kepemilikan manajerial dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, dikarenakan kerangka konsepnya adalah terkaitnya dari konsep satu dengan konsep lainnya pada masalah yang akan diteliti. Sehingga kerangka konsep dapat digambarkan yakni sebagai berikut :

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual



## 2.5. Hipotesis

Berdasarkan landasan teori dan kerangka konseptual yang telah dibahas sebelumnya dalam penelitian ini maka disusun hipotesis dalam penelitian sebagai berikut :

H1 = Ada pengaruh positif signifikan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

H2 = Ada pengaruh positif signifikan kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan.