

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Keagenan

Agency Theory atau teori keagenan menjelaskan tentang pemisahan antara fungsi pengelolaan (oleh manajer) dengan fungsi kepemilikan (oleh pemegang saham) dalam suatu perusahaan. Hubungan agensi ini muncul ketika satu atau lebih orang memperkerjakan orang lain untuk memberikan jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut (Wongso, 2012). Hal ini dapat menimbulkan asimetri informasi antara manajer dan pemegang saham. Menurut Suseno (2012), teori agensi menjelaskan tentang hubungan antara manajemen dengan pemegang saham, yang mana manajemen memiliki informasi yang lebih besar dibandingkan dengan pemegang saham, sehingga sering menimbulkan masalah.

Pembagian peran antara pembuat keputusan dan pemilik perusahaan mengakibatkan manajer sebagai pembuat keputusan mengutamakan kepentingan pribadinya. Investor berupaya agar manajer tidak memegang kas terlalu banyak untuk menghindari pemakaian kas untuk kepentingan pribadi. Tindakan seperti ini akan menimbulkan masalah agensi dan mengakibatkan munculnya biaya agensi (*agency cost*) (Auditta *et al* 2011). Untuk mengurangi timbulnya masalah keagenan, manajemen perusahaan harus melaksanakan tanggung jawabnya dengan diawasi oleh investor

sehingga investor dan manajer perusahaan mendapatkan kepentingan sesuai dengan porsi masing-masing. Dalam hal ini manajer bertanggung jawab untuk meningkatkan nilai perusahaan agar dapat memberikan hasil yang baik bagi investor dan manajemen perusahaan (Auditta *et al* 2011).

2. Teori Sinyal

Signaling theory merupakan sinyal yang menggambarkan kondisi perusahaan kepada investor sebagai rasa tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan (Lanawati dan Amilin 2015). Agar sinyal yang diberikan efektif maka harus dapat ditangkap oleh pasar dan dipersepsikan baik dan tidak mudah ditiru oleh perusahaan lain yang berkualitas buruk (Paramita 2012). Perusahaan pasti akan menghasilkan baik keuntungan atau kerugian, keuntungan dan kerugian ini akan menjadi berita di pasar modal, dimana keuntungan akan menjadi berita baik yang akan memberikan sinyal positif yang bisa menarik investor dan begitu pula sebaliknya (Ratih dan Damayanthi 2016).

3. Profitabilitas

Kasmir (2014:117) menyatakan bahwa, Tujuan akhir yang ingin dicapai oleh perusahaan yang sangat terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, disamping hal-hal lainnya. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, dan serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Oleh sebab itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus memenuhi target yang ingin dicapai. Artinya besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai

dengan payang sudah diharapkan. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio profitabilitas.

Analisis Profitabilitas merupakan analisis dalam laporan keuangan yang penting karena berhubungan dengan tingkat laba, besarnya penjualan, harga pokok penjualan, serta beban operasi dan beban non operasi untuk menilai sumber, daya tahan (*persistence*), pengukuran, dan hubungan usaha utamanya. Penelitian ini memungkinkan untuk membedakan kinerja yang terkait dengan keputusan operasi dan kinerja yang terkait dengan keputusan pendanaan dan investasi. Analisis profitabilitas perusahaan termasuk bagian yang penting dari analisis laporan keuangan. Seluruh laporan keuangan dapat digunakan untuk analisis profitabilitas, namun yang paling penting adalah laporan laba rugi. Laporan laba rugi melaporkan hasil operasi perusahaan selama satu periode. Tujuan utama perusahaan adalah hasil operasi, yang memiliki suatu peran yang sangat penting dalam menentukan nilai, solvabilitas, dan likuiditas perusahaan. Salah satu hubungan antara modal kerja dengan profitabilitas adalah pertumbuhan penjualan, karena mempunyai hubungan yang erat dan langsung dengan investasi dalam bentuk asset lancar. Pengolaan modal kerja juga menyangkut administrasi asset lancar dan kewajiban lancar.

Ditinjau dari sudut pandang pemegang saham, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa yang akan datang ialah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang dilakukan investor memberikan return yang sesuai dengan

tingkat yang diisyaratkan pemegang saham. Profitabilitas dapat diproduksi melalui *Return on Equity* (ROE) sebagai ukuran profitabilitas. *Return on Equity* dapat dihitung dengan rumus :

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Equity}}$$

Menurut Jantana (2013) *Return on Equity* adalah rasio laba bersih setelah pajak terhadap modal sendiri. Maksud dari definisi ROE yang dikemukakan oleh Brigham and Houston tersebut adalah bahwa rasio ini mengukur tingkat pengembalian atas investasi bagi para pemegang saham. ROE merupakan rasio yang mengukur berapa besar pengembalian yang di peroleh pemilik perusahaan (pemegang saham) atas modal yang disetorkannya untuk perusahaan tersebut. Secara umum, semakin tinggi ROE, semakin baik kedudukan pemilik perusahaan sehingga akan menyebabkan baiknya penilaian investor terhadap perusahaan yang menyebabkan meningkatnya harga saham dan nilai perusahaan. ROE sering disebut Rentabilitas Modal sendiri yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan modal saham yang dimiliki perusahaan.

4. Leverage

Rasio solvabilitas atau rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan hutang. Berapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio

solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh liabilitasnya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Kasmir (2016:150).

Apabila dari hasil perhitungan, perusahaan ternyata memiliki solvabilitas yang tinggi, hal ini akan berdampak timbulnya risiko kerugian lebih besar, tetapi juga ada kesempatan mendapat laba besar. Apabila perusahaan memiliki rasio solvabilitas lebih rendah tentu mempunyai risiko kerugian lebih kecil, terutama pada perekonomian menurun. Dampak ini juga mengakibatkan rendahnya tingkat hasil pengembalian (*return*) pada saat perekonomian tinggi. Manajer keuangan dituntut untuk mengelola rasio solvabilitas dengan baik sehingga mampu menyeimbangkan pengembalian yang tinggi dengan risiko yang dihadapi. Besar kecilnya rasio tergantung dari pinjaman yang dimiliki perusahaan, di samping aset yang dimilikinya atau ekuitas. (Kasmir,2016:152).

Dalam penelitian ini untuk mengukur *leverage* digunakan *Debt to Equity Ratio* karena dari *Debt to Equity Ratio* akan dapat diketahui seberapa besar kekayaan perusahaan yang dapat dipergunakan untuk membayar hutang-hutangnya. Asset perusahaan yang terlalu banyak berasal dari hutang akan menciptakan resiko bagi perusahaan karena apabila perusahaan menggunakan semakin banyak hutang untuk membiayai assetnya akan berpengaruh semakin besarnya kewajiban perusahaan baik dalam bentuk kewajiban tetap dan bunga. Rumus yang digunakan untuk mengukur DER yaitu sebagai berikut (Kasmir, 2016 : 111) :

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

5. Likuiditas

Rasio likuiditas menggambarkan sejauh mana perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya, baik pada pihak internal maupun eksternal perusahaan. Adanya kewajiban yang segera jatuh tempo membuat perusahaan harus memiliki aktiva yang likuid, sehingga dapat memenuhi kewajibannya tanpa harus menunggu untuk mencairkan aktiva lainnya. Kondisi perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang rendah akan sangat mengganggu hubungan perusahaan dengan banyak pihak, seperti kreditur, distributor, dan pihak-pihak berkepentingan lainnya. Menurut Subramanyam (2017:141) jika suatu perusahaan memiliki likuiditas yang kurang, maka perusahaan tidak dapat memperoleh potongan harga atau kesempatan lain yang menguntungkan. Yang lebih ekstrem adalah jika perusahaan benar-benar tidak dapat memenuhi kewajiban lancarnya. Perusahaan dapat menjual investasi atau aset lainnya pada harga yang berkurang, dan dampak yang paling parah adalah insolvabilitas dan kebangkrutan pada perusahaan. Dilihat dari kepentingan pemegang saham, kurangnya likuiditas dapat berdampak pada kerugian investasi modal maupun hilangnya kendali pemilik. Ketika pemilik suatu perusahaan memiliki kewajiban yang tak terbatas, kurangnya likuiditas dapat membahayakan aset pribadi mereka. Likuiditas dihitung dengan *Current*

Ratio (CR). Rasio ini merupakan perbandingan antara utang lancar dengan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. *Current Ratio* (CR) dapat dihitung dengan rumus :

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

6. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar perusahaan yang akan memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Menurut Brigham dan Houston (2010) menyatakan jika ingin memaksimalkan nilai suatu perusahaan, maka harus memanfaatkan kemampuan dan memperbaiki kelemahan yang ada pada suatu perusahaan tersebut. Nilai perusahaan juga dapat menunjukkan nilai asset yang dimiliki perusahaan, nilai perusahaan juga tercermin melalui nilai pasar saham, sehingga semakin tinggi harga saham menggambarkan tingginya nilai perusahaan (Afzal,2012). Nilai perusahaan sangatlah penting bagi suatu emiten, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka dapat dikatakan perusahaan dapat memberikan kemakmuran para pemegang sahamnya (Brigham dan Houston,2010). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan bagi para pemilik perusahaan, karena semakin tingginya nilai perusahaan maka akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Memaksimalkan nilai

perusahaan ialah bagaimana pihak manajemen perusahaan mampu memberikan nilai maksimum padasaat perusahaan tersebut masuk kepasar. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi.Pengukuran Nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *Price to Book Value* (PBV).

Price to Book Value (PBV) mendefinisikan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan ada prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap total modal yang diinvestasikan. PBV juga dapat berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhruddin dan Hadiano, 2001). Rumus *Price to Book Value* (PBV) :

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{BookValue}}$$

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul	Hasil
----	------	-------	-------

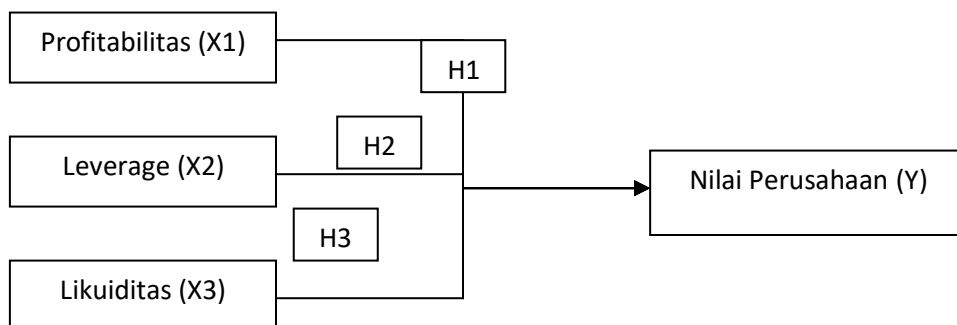
1	Syahrina Sianipar (2017)	Pengaruh Kemampuan Perusahaan Dengan Variabel Pengukur Return On Asset (ROA) dan Debt To Asset Ratio (DAR) Terhadap Price Book Value (PBV) Pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk di BEI	Hasil uji F diketahui Bahwa Profitabilitas dan Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil uji T menunjukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Pt. Indofood Sukses Makmur, Tbk yang tercatat di Bursa Efek Indonesia..Selain itu struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan pada Pt. Indofood Sukses Makmur, Tbk yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
2	Ridwan Maronrong dan Rizka Setiani (2017)	Pengaruh Likuiditas, Financial Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan – perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI	Hasil uji hipotesis menunjukan bahwa (1) likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) financial leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan (4) kebijakan dividen tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	Rina Milyati Yuniastuti (2017)	Uji Parsial Current Ratio, Debt to Equity Ratio Dan Inventory Turnover Terhadap Return On Assets Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitian menunjukan bahwa <i>variabel Current ratio</i> (CR) berpengaruh terhadap ROA, <i>variabel Debt to Equity Rasio</i> (DER) tidak berpengaruh terhadap ROA dan <i>variabel Inventory Turnover</i> berpengaruh terhadap ROA
4	Andri Waskita Aji dan Firtri Fahmi Atun (2019)	Pengaruh perencanaan Pajak, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan	Hasil pengujian menunjukan bahwa perencanaan pajak tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh positif

		Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI tahun 2014 – 2018)	terhadap nilai perusahaan. Variabel likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Setelah adanya ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, perencanaan pajak memiliki efek negatif yang tidak diperkuat dengan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat hubungan keduanya. Likuiditas diperkuat oleh ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi baik bagi pihak-pihak berkepentingan seperti calon investor untuk lebih mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat memberikan manfaat sebelum berinvestasi pada perusahaan.
--	--	--	---

5	Welly <i>et al.</i> , (2019)	<i>Leverage</i> dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Serta Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderat Pada Perusahaan Makanan dan Minuman	Hasil uji hipotesis pertama menunjukkan bahwa secara simultan <i>leverage</i> dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial <i>leverage</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan untuk nilai profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan. Hasil uji hipotesis kedua disimpulkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi namun tidak signifikan hubungan <i>leverage</i> dan profitabilitas dengan nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
---	------------------------------	---	---

C. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan teori yang telah dikemukakan sebelumnya, maka peneliti menentukan kerangka penelitian/pemikiran yang sesuai dengan teori tersebut sebagai berikut:



Sumber : diolah oleh penulis 2022

D. Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan sebuah kekuatan perusahaan menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi pula kekuatan perusahaan menghasilkan keuntungan perusahaan. Keuntungan tinggi akan memberikan prospek perusahaan yang baik sehingga akan memicu para pemegang saham untuk lebih meningkatkan permintaan saham, dengan kata lain dapat meningkatkan suatu nilai perusahaan. Suatu angka ROE yang bagus akan membawa keberhasilan bagi perusahaan yang akan mengakibatkan tingginya harga saham dan membuat perusahaan dengan mudah menarik modal baru. Jadi profitabilitas dianggap berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini pernah dilakukan Andri Waskita Aji dan Firtri Fahmi Atun (2019) menyatakan bahwa berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena untuk menanamkan modalnya pada perusahaan akan memberikan sebuah sinyal bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dan memberikan kekayaan para pemegang saham melalui pembagian deviden. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H1: Profitabilitas dapat berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage dapat dijadikan sebagai suatu gambaran dari kemampuan perusahaan dalam menggunakan hutangnya untuk dapat memperbesar keuntungan dalam melunasi hutangnya. *Leverage* menunjukkan bagaimana hutang perusahaan mendanai asset yang dimiliki. Dengan adanya hutang yang dimiliki perusahaan, diharapkan perusahaan mampu mengelola dan mendanai assetnya dengan baik, sehingga menghasilkan keuntungan yang maksimal. Apabila kondisi ini terus terjaga, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi juga dapat menimbulkan masalah, apabila dalam penggunaannya tidak dikelola dengan baik, serta pengawasannya yang lemah. *Leverage* yang semakin tinggi akan menimbulkan kesulitan keuangan (*financial distress*) sehingga nilai perusahaan menurun. Selain itu berinvestasi di perusahaan yang rasio *leverage* yang tinggi membuat investor berhati-hati karena semakin tinggi rasio *leverage* nya tinggi dan semakin tinggi juga resiko investasinya, maka, akan terjadi hubungan negatif antara *leverage* dengan nilai perusahaan dimana tingginya *leverage* akan membuat investor akan menjadi berhati-hati dalam menanamkan modalnya.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Welly *et al.*, (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ridwan Maronrong dan Rizka Setiani (2017) memberikan hasil yang berbeda yaitu *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: *Leverage* dapat berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

3. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio likuiditas menggambarkan sejauh mana perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya, baik pada pihak internal maupun eksternal perusahaan. Adanya kewajiban yang segera jatuh tempo membuat perusahaan harus memiliki aktiva yang likuid, sehingga dapat memenuhi kewajiban tanpa harus menunggu untuk mencairkan aktiva lainnya. Kondisi perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang rendah akan sangat mengganggu hubungan perusahaan dengan banyak pihak, seperti kreditur, distributor, dan pihak-pihak berkempentingan lainnya

H3: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan