

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Nilai Perusahaan

Menurut Bintara (2018) nilai perusahaan adalah tingkat keberhasilan perusahaan dengan persepsi investor terhadap harga saham sebagai sumber daya perusahaan. Persepsi investor dipengaruhi oleh informasi yang berhubungan dengan pengelolaan finansial dan kegiatan operasionalnya. Harga saham yang semakin tinggi, perusahaan akan memiliki citra yang semakin baik, sehingga akan membuat investor semakin percaya untuk berinvestasi pada perusahaan. Salah satu tujuan perusahaan adalah memperoleh laba yang maksimal yang juga berarti memaksimalkan nilai perusahaan. Berikut beberapa teknik yang digunakan untuk mengetahui besarnya nilai perusahaan yang dikemukakan oleh Sondakh dan Morasa (2019) sebagai berikut:

a. Price Earning Ratio (PER)

Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa PER adalah proporsi biaya yang harus dibayar, terutama pada aset modal yang dibelanjakan oleh investor untuk membayar manfaat yang diperoleh dari hasil yang ditampilkan dalam laporan keuangan. PER bertujuan untuk mengevaluasi perbandingan harga saham suatu perusahaan

terhadap laba yang dihasilkan oleh pemegang sahamnya. dan untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan. Rasio ini juga berfungsi sebagai pengukur perubahan kemampuan memperoleh profit yang diharapkan dimasa mendatang. Semakin tinggi PER, maka semakin besar peluang perusahaan untuk tumbuh dan berkembang, serta semakin tinggi nilai perusahaannya.

Rumus untuk mengukur PER adalah sebagai berikut :

$$\text{PER} = \frac{\text{harga pasar saham}}{\text{laba per lembar saham}}$$

b. *Price to Book Value* (PBV)

PBV adalah bahan penilaian bagi investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi pada sebuah perusahaan. Rasio ini menjelaskan seberapa baik pasar yang mengakui *book value* saham. Semakin tinggi PBV, maka semakin besar kepercayaan pasar pada perusahaan. PBV juga menampilkan seberapa jauh perusahaan dapat membangun citra yang positif dengan jumlah modal yang diinvestasikan. Kekayaan pemegang saham sebanding dengan harga saham (Brigham dan Houston, 2006 dalam Sondakh dan Morasa (2019).

Menurut Robert Ang (1997) dalam Mufidah dan Purnamasari (2018) PBV adalah rasio yang digunakan untuk menimbang kinerja pasar saham terhadap harga saham. Kepercayaan investor dipengaruhi oleh tingginya nilai PBV dalam pengambilan keputusan

menanamkan uangnya pada perusahaan. Fungsi utama PBV menurut *Dev Group On Research* dalam Mufidah dan Purnamasari (2018) yaitu sebagai berikut:

- 1) Mampu memberikan informasi terhadap saham perusahaan apabila terjadi fluktuasi harga saham pada perusahaan.
- 2) Mampu menentukan mahal atau murahnya harga saham dengan memprediksi harga wajar pada periode 1 tahun yang akan datang.

Dari dua fungsi PBV diatas dapat disimpulkan bahwa kepercayaan investor meningkat dengan nilai PBV jika dibandingkan dengan pengelolaan modal ditanam pada perusahaan tersebut, sehingga peluang investor untuk penanaman modal pada perusahaan tersebut semakin besar (Mufidah dan Purnamasari, 2018). Menurut Henviani dan Sanjaya (2020) PBV dapat diformulasikan dengan rumus sebagai berikut :

$$BV = \frac{\text{total ekuitas}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

$$PBV = \frac{\text{harga per lembar saham}}{\text{Book Value}}$$

2. Struktur Modal

Struktur modal adalah dasar pengelolaan biaya perusahaan yang meliputi liabilitas jangka panjang, biaya modal, dan investasi (Hery,

2016). Menurut Bintara (2018) struktur modal dikenal sebagai sumber pembiayaan dana jangka panjang yang diperoleh dari dana internal dan eksternal sebagai proporsi pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan. Struktur modal menjadi permasalahan pokok bagi perusahaan karena hasil pembiayaan modal akan berdampak langsung pada keuangan perusahaan (Hery, 2016). Untuk mencapai struktur modal yang sempurna, berikut adalah rumusan teori-teori menurut para ahli yaitu :

a. Teori Pendekatan Modligiani dan Miller (MM)

Teori MM diperkenalkan oleh Modligiani & Miller (1958) berpendapat bahwa struktur modal tidak memberi efek pada citra perusahaan dengan beberapa asumsi yang menyatakan tidak terdapat biaya perantara, bebas pajak, bebas biaya atas kerugian, dan investor memiliki hak mendapat informasi yang sama terhadap peluang di masa mendatang. Asumsi-asumsi tersebut dikenal dengan teori MM tanpa pajak yang dapat disimpulkan tidak ada yang membedakan *stakeholder* dari perusahaan yang berhutang di pasar modal yang sama (Meivinia, 2018). Kemudian pada teori MM dengan pajak, di masukkan faktor pajak yang dibebankan ke dalam teori tersebut sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat hutang akan berbanding lurus dengan nilai kebangkrutannya. Hal tersebut yang melatarbelakangi teori MM dengan mendukung suatu perusahaan untuk berhutang sebanyak mungkin (Meivinia, 2018).

b. *Trade Off Theory*

Myers (2001) dalam Umdiana dan Claudia (2020) mengemukakan bahwa perusahaan meminjam dana pada taraf tertentu, dan menghemat pajak dari tambahan hutang dinilai sebagai biaya kesulitan finansial. Menurut teori ini, struktur modal yang optimal dipengaruhi oleh biaya agen, pajak dan biaya kesulitan serta mempertahankan asumsi *symmetric information* sebagai efisiensi pasar yang digunakan untuk solusi pada pemakaian hutang. Teori *Trade Off* bertentangan dengan Teori MM, karena dalam teori *trade off* mendukung perusahaan untuk berhutang pada tingkat tertentu guna menghindari kebangkrutan yang akan menurunkan nilai perusahaan (Meivinia, 2018).

c. *Pecking Order Theory*

Dasar Teori *Pecking Order* dikemukakan oleh Donaldson (1961), kemudian *pecking order theory* disempurnakan oleh Myers (1984) yang mendukung perusahaan untuk memaksimalkan dana internal dalam kegiatan operasionalnya yang berwujud laba ditahan, sehingga penggunaan hutang akan semakin rendah (Wikartika, 2018). Menurut Hanafi (2004) dalam Dhani dan Utama (2017) teori ini memiliki asumsi yaitu :

- 1) Perusahaan lebih memilih dana internal daripada dana eksternal.

- 2) Perkiraan investasi berdasarkan perhitungan rasio pembayaran dividen untuk menghindari perubahan dividen secara tiba-tiba.
- 3) Jika perusahaan memerlukan pendanaan eksternal, akan mengamankan surat berharga terlebih dulu.

d. *Agency Theory*

Michel C. Jensen dan William H. Meckling (1976) menyatakan hubungan keagenan adalah kontrak di mana satu atau lebih orang (prinsipal atasan) memerintah seseorang (agen atau karyawan) untuk melakukan sesuatu atas nama prinsipal dan membuat keputusan terbaik untuk kepentingan prinsipal. Agen bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal jika kedua belah pihak ingin meningkatkan nilai perusahaan. *Agency Theory* menjelaskan hubungan antara manajemen sebagai agen dan *shareholders* sebagai prinsipal. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh *shareholders* yang bekerja untuk kesejahteraan *shareholders*.

Prinsipal atau pemegang saham menginginkan perusahaannya memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Sedangkan agen atau karyawan menginginkan pemberian insentif dan gaji yang tinggi. Hal ini mengakibatkan adanya ketidaksepahaman antara prinsipal dan agen. Masalah keagenan muncul ketika prinsipal kesulitan untuk meyakinkan bahwa agen bertindak untuk

memaksimalkan kesejahteraan prinsipal. Manajemen bersikap tidak membedakan terhadap resiko, tetapi manajemen dan bukan pemilik yang menanggung resiko dengan bayaran tertentu. Konflik dan kepentingan semakin meningkat terutama karena prinsipal tidak memantau kegiatan manajemen secara terus-menerus untuk memastikan bahwa manajemen bertindak sesuai keinginan principal (Bintara, 2018).

e. *Signalling Theory*

Brigham dan Houston (2005) dalam Hidayat (2017) menyatakan bahwa isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diterapkan oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi para investor tentang bagaimana manajemen mendatangkan prospek kepada nilai perusahaan. Prospek perusahaan yang tinggi akan berusaha tidak menjual saham mereka dan berusaha pada setiap modal baru yang diperlukan pasti ada cara lain. Perusahaan yang memiliki prospek yang baik akan mendatangkan isyarat atau signal positif kepada para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Sebaliknya perusahaan yang memiliki prospek yang buruk akan menjual sahamnya untuk mempertahankan perusahaan, hal ini mendatangkan isyarat yang negatif bagi para investor. *Signaling theory* menjelaskan bahwa banyaknya investasi memberikan petunjuk tentang perkembangan

perusahaan di masa yang mendatang, sehingga akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Hidayat, 2017).

Dari teori-teori struktur modal diatas, maka penelitian ini menggunakan *Trade Off Theory* karena teori tersebut mendukung perusahaan agar mengendalikan hutangnya pada tingkat yang wajar, sehingga dapat memperkecil nilai kebangkrutan pada perusahaan tersebut. Apabila semakin sedikit hutang yang ditanggung perusahaan, maka nilai kebangkrutannya akan semakin kecil dan nilai perusahaan semakin meningkat (Meivinia, 2018).

3. Profitabilitas

Menurut Bintara (2018) profitabilitas adalah kemampuan menghasilkan keuntungan dalam kaitannya dengan penjualan, aset, maupun modal, sehingga akan berdampak jangka panjang pada keputusan investor mengenai analisis profitabilitas tersebut. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Hery, 2016). Rasio profitabilitas ini terdiri atas :

a. *Return On Assets* (ROA)

Rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar keuntungan bersih yang tercipta dari setiap rupiah aset yang ditanamkan pada sumber daya absolut. Semakin besar ROA maka

semakin besar laba bersih yang diinvestasikan pada total aset..
(Hery, 2016).

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

b. *Return On Equity (ROE)*

ROE adalah proporsi yang menganalisis seberapa besar nilai tambah untuk menghasilkan keuntungan bersih. Besarnya laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah investasi saham dihitung dengan menggunakan rasio ini. Semakin besar ROE maka semakin besar laba bersih per ekuitas (Hery, 2016).

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c. *Gross Profit Margin*

Disebut juga adalah index yang digunakan untuk menghitung presentase laba kotor dibandingkan dengan penjualan bersihnya. Marjin laba kotor relative lebih besar sebanding dengan laba kotor yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini disebabkan oleh rendahnya harga pokok penjualan atau tingginya harga jual (Hery, 2016).

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan bersih}}$$

d. *Operating Profit Margin*

OPM adalah untuk menghitung presentasi keuntungan operasional perusahaan atas penjualan bersihnya. Semakin besar

margin laba operasionalnya, semakin banyak keuntungan yang dihasilkan dari penjualan bersih (Hery, 2016).

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba operasional}}{\text{Penjualan bersih}}$$

e. *Net Profit Margin*

NPM adalah proporsi yang digunakan untuk menghitung presentasi pendapatan bersih atas penjualan bersih. NPM yang lebih tinggi menunjukkan bahwa laba bersih positif yang dihasilkan dari penjualan bersihnya lebih besar (Hery, 2016).

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan bersih}}$$

4. Likuiditas

Menurut Hery (2016) likuiditas merupakan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutangnya pada periode saat ini nya yang segera terjadi dalam waktu dekat. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan semakin tinggi dana yang dapat di salurkan pada perusahaan. Menurut Hery (2016) rasio likuiditas terdiri atas :

a. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Rasio lancar adalah proporsi yang menentukan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya dengan menggunakan seluruh sumber daya aset yang ada. Rumus untuk CR adalah sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

b. Rasio Sangat Lancar (*Quick Ratio / Acid Test Ratio*)

Disebut juga rasio cepat adalah rasio yang menghitung kemampuan perusahaan dalam pembayaran hutang periode ini yang segera tiba dengan menggunakan sumber daya aset sangat lancar. Rumus *Quick Ratio* diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{kas} + \text{sekuritas jangka pendek} + \text{piutang}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

c. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas adalah rasio yang menentukan seberapa besar uang kas atau setara kas yang tersedia untuk melunasi utang jangka waktu pendek. Untuk menghitung *Cash Ratio* dapat digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{kas dan setara kas}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

5. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kemampuan perusahaan membagikan laba dalam bentuk dividen kepada pemegang saham guna mencapai kesejahteraan dan kemakmuran pemegang saham (Martha dkk, 2018). Hal ini karena besar kecilnya keuntungan yang diedarkan akan mempengaruhi besar kecilnya pendapatan yang dimiliki (Martha dkk, 2018). Perusahaan yang memutuskan untuk membagikan laba perusahaan kepada *stakeholders* dalam bentuk dividen, maka akan

mengurangi sumber dana internal perusahaan untuk meningkatkan perusahaan, sedangkan perusahaan yang memutuskan untuk menahan dividennya maka akan menambah sumber dana internal dan akan digunakan untuk mengembangkan kemampuan perusahaan (Hidayat, 2017). Terdapat 3 landasan teori sebagai pemahaman perusahaan dalam mengambil dan menentukan kebijakan dividen yaitu sebagai berikut :

a. Bird In The Hand Theory

Menurut Brigham dan Houston (2007) dalam Ayerza (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen yang relevan merupakan dividen lebih memberikan kepastian daripada laba yang diperoleh. Teori *bird in the hand* menyatakan bahwa pendapatan dalam dividen lebih menarik kepercayaan investor dan memiliki nilai yang lebih tinggi daripada pendapatan modal. teori ini menyarankan untuk memberikan dividen sebesar-besarnya kepada pemegang saham agar mendapatkan kepercayaan dan minat investor untuk berinvestasi sehingga nilai perusahaan akan semakin meningkat. Menurut Gordon dan Lintner (1956) dalam Febriana, Djumahir dkk (2016) berpendapat bahwa seekor burung yang berada ditangan lebih berharga daripada seribu ekor burung yang terbang di udara.

b. Dividend Irrelevance Theory

Modigliani dan Miller (1961) adalah orang pertama yang mengajukan teori ketidakrelevanan dividen, yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh pada harga saham atau

nilai perusahaan (Tarunawijaya dan Dewi, 2019). Teori ini memiliki

2 asumsi yaitu:

- 1) Agar menghindari sengketa pada kebijakan dividen, maka perlu menetapkan keputusan investasi dan kebijakan modal.
- 2) Agar faktor-faktor pasar modal yang optimal dapat tercapai, maka dividen harus berada dalam proses isolasi.

c. *Tax Preference Theory*

Menurut Litzenger dan Ramaswamy (1979) dalam Feryansyah dan Handajani (2020) mengemukakan bahwa investor lebih menyukai perusahaan yang mengambil sedikit dividen karena, jika keuntungan dividen yang dibayarkan tinggi, maka biaya pajak yang dikeluarkan oleh investor juga tinggi. Teori *tax preference* menyatakan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham dan nilai perusahaan. Harga pasar saham perusahaan akan menurun jika kebijakan dividen tinggi sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Sudana, 2011 dalam Ashary dan Kasim, 2019).

6. *Good Corporate Governance (GCG)*

Istilah *good corporate governance* dalam bahasa Indonesia adalah tata kelola perusahaan. GCG merupakan sistem pengendalian dan pengaturan perusahaan yang dapat di nilai dari mekanisme hubungan antara berbagai pihak yang mengurus perusahaan maupun ditinjau dari

nilai-nilai yang terkandung dari mekanisme pengelolaan itu sendiri (Kusmayadi dkk, 2015) .Seberapa jauh perusahaan memperhatikan prinsip-prinsip dasar GCG menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi. Penerapan prinsip dan praktik GCG akan dapat meningkatkan keyakinan investor terhadap perusahaan. Di samping itu, menurut (Kusmayadi dkk, 2015) manfaat GCG sebagai berikut :

- a. Mengurangi biaya agensi yaitu biaya yang harus dibayar pemegang saham sebagai akibat penyerahan kepada pihak manajemen.
- b. Mengurangi biaya modal yang dikenal sebagai hasil dari pengelolaan bisnis yang baik yang menghasilkan tingkat bunga atas dana atau sumber daya yang dipinjamkan semakin rendah seiring dengan penurunan tingkat risiko perusahaan.
- c. Meningkatkan nilai saham perusahaan dan meningkatkan persepsi publik tentang citra perusahaan dalam jangka panjang.
- d. Membantu pemangku kepentingan di lingkungan perusahaan dengan informasi mengenai keberadaan perusahaan serta berbagai strategi dan kebijakannya.
- e. Meningkatkan nilai perusahaan di mata para investor. Peningkatan kepercayaan investor pada perusahaan dapat mengakses penambahan dana yang diperlukan untuk berbagai keperluan perusahaan.
- f. Meningkatkan kepercayaan *stakeholder* kepada perusahaan, sehingga citra positif perusahaan akan naik.

Menurut Kusmayadi , Rudiana dkk (2015:82) organ dalam perusahaan terdiri atas :

a. Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)

Sebagai organ dalam perusahaan merupakan sarana untuk para pemegang saham dalam keputusan yang penting berkaitan dengan modal yang ditanam dalam perusahaan. Keputusan yang diambil dalam RUPS merupakan keputusan jangka panjang. Pemegang saham dalam RUPS tidak dapat melakukan intervensi terhadap tugas, fungsi, dan wewenang dewan komisaris dan direksi dengan tidak mengurangi kewenangan dalam RUPS untuk menjalankan sesuai haknya sesuai dengan anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan.

b. Dewan Komisaris dan Direksi

Dewan Komisaris dan Direksi mempunyai wewenang dan tanggung jawab yang jelas sesuai dengan fungsinya masing-masing. Keduanya mempunyai kesinambungan usaha perusahaan dalam jangka panjang. Secara kolektif, dewan komisaris independen bertugas melakukan pengawasan, memberikan arahan, dan memastikan penerapan GCG. Kedudukan masing-masing anggota Dewan Komisaris adalah setara, termasuk komisaris utama. Anggota dewan komisaris tidak turut serta dalam pengambilan keputusan dalam kegiatan operasionalnya.

Dewan Direksi sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara menyeluruh dalam mengelola perusahaan. Pelaksanaan tugas oleh masing-masing anggota direksi merupakan tanggung jawab bersama. Anggota dewan direksi dapat mengambil keputusan dan melaksanakan tugas sesuai dengan pembagian tugas dan wewenangnya.

c. Pemegang Saham

Pemegang Saham (*shareholder*) sebagai organ perusahaan merupakan individu atau organisasi yang secara sah memiliki satu atau lebih saham pada perusahaan. Hak khusus pemegang saham adalah untuk memberikan suara pada pemilihan dewan direksi, hak untuk pembagian dari pendapatan perusahaan.

d. Pemangku Kepentingan

Pemangku kepentingan (*stakeholder*) adalah seseorang atau badan hukum yang mempunyai kepentingan terhadap perusahaan dan yang terpengaruh secara langsung oleh keputusan strategis dan operasional perusahaan. Perusahaan dan pemangku kepentingan harus terjalin hubungan yang sesuai dengan asas kesetaraan dan kewajiban berdasarkan ketentuan yang berlaku masing-masing pihak.

B. Hasil penelitian terdahulu

Berikut adalah tabel hasil penelitian terdahulu yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

Tabel 2. 1 Hasil Penelitian Terdahulu

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan	Hasil Penelitian
1.	Bintara (2018). Jurnal Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan. Volume 11. Nomor 2. Halaman 306-328. ISSN: 2086-7662.	<ol style="list-style-type: none"> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan. Variabel Independen : Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i>, Struktur Modal. Variabel Moderasi : <i>Good Corporate Governance</i>. 	<ol style="list-style-type: none"> Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. GCG dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. GCG dapat memoderasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan.
2.	Meivinia (2018). JMIEB. Volume 2. Nomor 2. Halaman : 380-393. ISSN 2579-6224.	<ol style="list-style-type: none"> Variabel Dependen : Nilai Perusahaan. Variabel Independen : Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Suku Bunga 	<ol style="list-style-type: none"> Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
3.	Kurniasih dkk (2018). Jurnal <i>Financial</i> . Volume 4. Nomor 2. Halaman 70-81. ISSN : 2502-4574.	<ol style="list-style-type: none"> Variabel Dependen : Nilai Perusahaan. Variabel Independen : Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen. 	<ol style="list-style-type: none"> Struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	Lubis dkk (2017). Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen. Volume 3. Nomor 3. Halaman 458-465. ISSN: 2528-5149.	<ol style="list-style-type: none"> Variabel Dependen : Nilai Perusahaan. Variabel Independen : Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas.. 	<ol style="list-style-type: none"> Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

5.	Noviani dkk (2019). Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Volume 22. Nomor 2. Halaman 391 – 415. ISSN: 1979-6471.	<ol style="list-style-type: none"> Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Struktur Modal, Profitabilitas Variabel Moderasi : <i>Good Corporate Governance</i> 	<ol style="list-style-type: none"> Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. GCG tidak memoderasi hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan. GCG dapat memoderasi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan.
6.	Sondakh (2019) <i>Journal Accountability</i> . Volume 8. Nomor 2. Halaman : 91-101.	<ol style="list-style-type: none"> Variabel Dependen : Nilai Perusahaan. Variabel Independen : Kebijakan dividen, Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan. 	<ol style="list-style-type: none"> Kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh serta tidak signifikan terhadap <i>Firm Value</i>
7.	Martha dkk (2018). Jurnal Benefita. Volume 3. Nomor 2. Halaman : 227-238.	<ol style="list-style-type: none"> Variabel Dependen : Nilai Perusahaan.. Variabel Independen : Profitabilitas , Kebijakan Dividen 	<ol style="list-style-type: none"> Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh negatif serta tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
8.	Dhani dan Utama (2017). JRAB. Volume 2. Nomor 1. Halaman : 135-148. ISSN 2548-1401	<ol style="list-style-type: none"> Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas 	<ol style="list-style-type: none"> Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
9.	Hartanti dkk (2019). Jurnal Akuntansi Trisakti. Volume 6. Nomor 1. Halaman : 83-98. ISSN : 2339-0832.	<ol style="list-style-type: none"> Variabel Dependen : <i>Company Value</i> Variabel Independen : <i>Profitability</i> , <i>Capital Structure</i>, 	<ol style="list-style-type: none"> <i>Profitability</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Capital Structure</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Corporate Governance</i> yang di proksikan dengan

		<i>Corporate Governance</i>	Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
10.	Damaianti (2019). Jurnal Ekonam. Volume 1. Nomor 2. Halaman : 113-123. ISSN : 2685-8118.	1. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan 2. Variabel Independen : <i>Good Corporate Governance</i> , Profitabilitas, Leverage	1. GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
11.	Kurniawan dan Putra (2019). e-Jurnal Akuntansi. Volume 28. Nomor 3. Halaman : 1783-1800.	1. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan. 2. Variabel Independen : Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen.	1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
12.	Mawati dan Hardiningsih (2017). Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin. Halaman: 519-528. ISBN: 9-789-7936-499-93	1. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan. 2. Variabel Independen : <i>Earnings Management</i> , Profitabilitas. 3. Variabel Moderasi : <i>Good Corporate Governance</i> .	1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. GCG tidak dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.
13.	Cahyani dan Wirawati (2019). Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Volume 27. Nomor 2. Halaman : 1263-1289. ISSN: 2302-8556.	1. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan. 2. Variabel Independen : Likuiditas, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan.	1. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kebijakan dividen berpengaruh positif serta tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

14.	Dewi dan Abundanti (2019). E-Jurnal Manajemen. Volume 8. Nomor 10. Halaman : 6099-6118. ISSN : 2302-8912	1. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan. 2. Variabel Independen : Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial.	1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Likuiditas berpengaruh negatif serta tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
15.	Ayem dan Nugroho (2019) Jurnal Akuntansi. Volume 4. Nomor 1, Halaman : 31-39	1. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan. 2. Variabel Independen : Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi.	1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Struktur Modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
16.	Puspitasari dan Suryawati (2019). Jurnal Sosial Ekonomi dan Humaniora (JSEH). Volume 5. Nomor 1. Halaman: 17-26 ISSN: 2461-0666.	1. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan. 2. Variabel Independen : Profitabilitas. 3. Variabel Moderasi : <i>Good Corporate Governance</i> .	1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Good Corporate Governance</i> tidak memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.
17.	Mufidah dan Purnamasari (2018). EL DINAR: JKPSV. Volume 6. Nomor 1. Halaman : 64-82. ISSN: 2339-279	1. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan. 2. Variabel Independen : Profitabilitas. 3. Variabel Moderasi : <i>Corporate Social Responsibility</i> dan <i>Good Corporate Governance</i> .	1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. GCG tidak memoderasi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan.
18.	Mariani dkk (2016). E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis	1. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan. 2. Variabel Independen :	1. GCG tidak memoderasi profitabilitas dan likuiditas dengan nilai perusahaan.

	Universitas Udayana. Halaman : 2801-2836. ISSN : 2337-3067.	Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas. 3. Variabel Moderasi : GCG dan CSR.	
19.	Ashary dan Kasim (2019). Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Tadulako. Volume 5. Nomor 3. Halaman : 330-338. ISSN : 2443-1850	1. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan. 2. Variabel Independen : Kebijakan Dividen dan Leverage 3. Variabel Moderasi : GCG	1. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. GCG tidak memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.
20.	Senata (2016). Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil. Volume 6. Nomor 1. Halaman : 73-84.	1. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan. 2. Variabel Independen : Kebijakan Dividen	1. Kebijakan dividen berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
21.	Sari dan Wahidahwati (2018). JIRA. Volume 7. Nomor 6. e-ISSN : 2460-0585.	1. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan. 2. Variabel Independen : Keputusan Investasi, Keputusan pendanaan, Kebijakan Dividen. 3. Variabel Moderasi : GCG	1. GCG memoderasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
22.	Kurniawan dkk (2020). SOJ : <i>Student Online Journal</i> . Volume 1. Nomor 2. Halaman : 182-191.	1. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan. 2. Variabel Independen : Profitabilitas, Likuiditas. 3. Variabel Moderasi : GCG	1. GCG tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. 2. GCG mampu memoderasi hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan.
23	Fatoni dan Yuliana (2021). SIKAP, Volume 5,	1. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan.	1. GCG tidak mampu memoderasi profitabilitas dengan nilai perusahaan.

	Nomor 2, Halaman 137-143	2. Variabel Independen : Profitabilitas. 3. Variabel Moderasi : GCG	
24	Prayoga dan Ariani (2021). <i>The 14 th University Research Colloquium 2021.</i> Halaman 190-199	1. Variabel Dependen : <i>Company Value.</i> 2. Variabel Independen : <i>Liquidity, Solvency.</i> 3. Variabel Moderasi : GCG	1. GCG mampu memoderasi likuiditas dengan nilai perusahaan.
25	Irawati dkk (2021). E-JRA, Vol.10, No. 13	1. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan. 2. Variabel Independen : Struktur Modal, Profitabilitas. 3. Variabel Moderasi : GCG	1. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 3. GCG tidak mampu memoderasi profitabilitas dengan nilai perusahaan. 4. GCG tidak mampu memoderasi struktur modal dengan nilai perusahaan.
26	Wardani dan Djando (2022). Jurnal Pendidikan Dasar Dan Sosial Humaniora, Vol.1, No.8 Juni 2022.	1. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan. 2. Variabel Independen : Struktur Modal. 3. Variabel Moderasi : GCG	1. GCG memoderasi struktur modal dengan nilai perusahaan.
27	Irawati dkk (2022). Jurnal Manajemen, Vol 4, Issue 1 Halaman 148-152	1. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan. 2. Variabel Independen : Likuiditas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan	1. Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
28	Erawati dan Ramadhani (2021). Jurnal Ilmiah Akuntansi, Volume 12, Nomor 2, hlm 119-139.	1. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan 2. Variabel Independen :	1. Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

		Kebijakan Dividen, Profitabilitas 3. Variabel Moderasi : <i>Good Corporate Governance.</i>	2. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. GCG tidak memoderasi profitabilitas dengan nilai perusahaan 4. GCG tidak memoderasi kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.
29	Nurlita dan Gunarsih (2021). <i>International Journal of Business, Education, Humanities and Social Sciences</i> , Vol 3 No 1.	1. Variabel Dependen : <i>Corporate Value.</i> Variabel Independen : <i>Dividen Policies.</i>	1. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. GCG tidak memoderasi kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.

C. Kerangka pemikiran

Dibawah ini merupakan kerangka berpikir dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah tingkat laba bersih yang dapat diperoleh selama menjalankan fungsi perusahaannya , sehingga profitabilitas ini berdampak signifikan terhadap pendapatan investor dalam memasukkan sumber dayanya. Hal ini karena ketika profitabilitas meningkat, organisasi dapat memperoleh manfaat yang lebih besar secara konsisten (Candra Pami, 2014 dalam Minanari (2018). Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan mendorong terciptanya nilai perusahaan yang tinggi.

Dengan menekankan profitabilitas, perusahaan akan menarik para investor untuk bernvestasi pada perusahaan sehingga dapat

memaksimalkan nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi, semakin baik pula tingkat nilai perusahaan. Dalam hal ini didukung oleh penelitian Bintara (2018), Meivinia (2018), Kurniasih dkk (2018), Lubis dkk (2017), Martha dkk (2018), Noviani dkk (2019), Dhani dan Utama (2017), Damaianti (2019), Kurniawan dan Putra (2019), Dewi dan Abundanti (2019), Puspitasari dan Suryawati (2019), Mawati dan Harduningsih (2017), Mufidah dan Purnamasari (2018), Ayem dan Nugroho (2016), Cahyani dan Wirawati (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

Likuiditas berperan dalam memperkirakan seberapa lancar perusahaan dalam mengumpulkan kewajiban sesaatnya. Perusahaan yang cair dicirikan dengan mampu membayar semua komitmennya dalam waktu dekat. Perusahaan dengan index likuiditas yang tinggi dapat menarik investor untuk berinvestasi karena investor harus menginvestasikan modalnya pada perusahaan dengan kualitas subsidi yang baik. Sehingga semakin likuid perusahaan maka semakin besar pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Sondakh (2019), Cahyani dan Wirawati (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai melalui manajemen yang efektif dan dapat bekerja sama dengan *stakeholder* untuk membuat keputusan-keputusan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki. Apabila perusahaan dapat mengelola pinjaman dengan baik, maka akan memperbesar laba yang diperoleh yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin baik pengelolaan pada dana modal, semakin tinggi pula tingkat nilai perusahaan yang diperoleh (Bintara, 2018). Dalam hal ini didukung oleh penelitian Hartanti dkk (2019) dan Hidayat (2017) yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang memutuskan membagikan dividen kepada pemegang saham, maka dapat memakmurkan prinsipal atau pemegang saham. Semakin baik perusahaan mengelola kebijakan dividen maka semakin besar pengaruhnya terhadap nilai perusahaan (Sondakh R. , 2019). Besar kecilnya dividen yang dibagi akan menarik sinyal investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Jika pembagian dividen semakin besar, maka nilai perusahaan semakin meningkat (Ashary dan Kasim, 2019). Hal tersebut di perkuat oleh penelitian Kurniawan dan Putra (2019), Kurniasih dkk (2018), Ayem dan Nugroho (2016), Senata (2016) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. *Good Corporate Governance* memoderasi hubungan antara Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan.

Pengelolaan GCG yang baik pada perusahaan akan meningkatkan kemakmuran para *stakeholder* sehingga kinerja manajemen akan terus meningkat yang akan menyebabkan proses kegiatan bisnis mendapatkan keuntungan yang maksimal, dalam hal ini juga akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Bintara (2018), Noviani dkk (2019), Mawati dan Hardiningsih (2017) yang menyatakan GCG dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

6. *Good Corporate Governance* memoderasi hubungan antara Likuiditas dengan Nilai Perusahaan.

Pengaruh GCG pada kemampuan dan ketepatan waktu perusahaan dalam membayarkan kewajiban lancar dapat menjadi motivasi pada manajemen perusahaan untuk selalu mengelola, mengatur, dan mengendalikan likuiditasnya agar perusahaan dapat memperoleh predikat perusahaan yang likuid. Penerapan *good corporate governance* yang baik akan memperlancar dan memperkuat kegiatan finansial dalam hal likuiditas perusahaan, apabila perusahaan tersebut likuid maka tingkat nilai perusahaan akan semakin meningkat. Pemikiran tersebut didukung oleh penelitian Kurniawan dkk (2020) yang menemukan hasil bahwa GCG mampu memoderasi hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan.

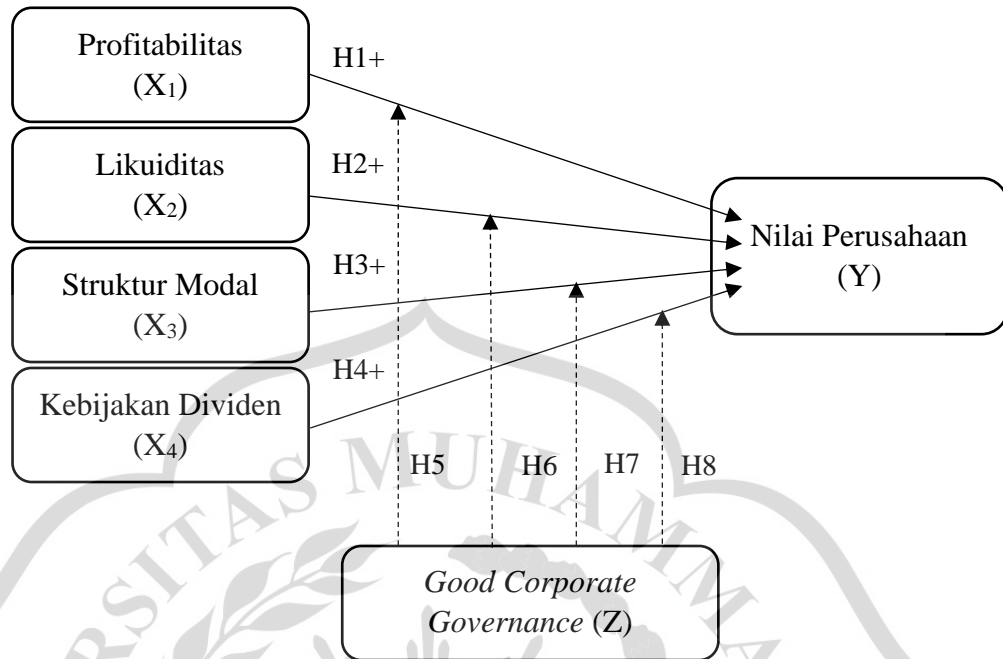
7. *Good Corporate Governance* memoderasi hubungan antara Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan.

Dalam *agency theory* dijelaskan bahwa konflik antara manajemen perusahaan dengan prinsipal akan diatasi dan memperoleh solusi dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan. Pengelolaan GCG yang baik akan membantu kepengurusan dalam memajemen modal kerja sehingga akan memaksimalkan laba yang diperoleh yang akan meningkatnya nilai perusahaan. Pernyataan tersebut di dukung oleh penelitian Bintara (2018) yang menyatakan bahwa GCG dapat memoderasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan.

8. *Good Corporate Governance* memoderasi hubungan antara Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan.

Adanya mekanisme GCG yang baik akan meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan yang akan meningkatkan citranya dengan positif. Bahwa dengan perusahaan yang mempunyai skor GCG yang tinggi akan membantu menambah kepercayaan bagi para investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian Sari dan Wahidahwati (2018) yang menyatakan bahwa GCG mampu memoderasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, dapat disimpulkan pada kerangka penelitian sebagai berikut :



Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian

D. Hipotesis

Menurut Suliyanto (2018) hipotesis adalah sebuah pernyataan yang lemah dan masih perlu diuji secara menyeluruh. Hipotesis menyatakan hubungan yang diduga secara logis antara dua variabel atau lebih yang dapat diuji secara empiris (Indriantoro, 2016).

1. **Hipotesis 1 (H1)** : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
2. **Hipotesis 2 (H2)** : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan
3. **Hipotesis 3 (H3)** : Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. **Hipotesis 4 (H4)** : Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan.
5. **Hipotesis 5 (H5)** : *Good Corporate Governance* memoderasi hubungan antara Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan.
6. **Hipotesis 6 (H6)** : *Good Corporate Governance* memoderasi hubungan antara Likuiditas dengan Nilai Perusahaan.
7. **Hipotesis 7 (H7)** : *Good Corporate Governance* memoderasi hubungan antara Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan.
8. **Hipotesis 8 (H8)** : *Good Corporate Governance* memoderasi hubungan antara Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan.

