

TESIS

PENGARUH CURRENT RATIO (CR), RETURN ON INVESTMENT (ROI), DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)

THE EFFECT OF CURRENT RATIO (CR), RETURN ON INVESTMENT (ROI), DEBT TO EQUITY RATIO (DER) ON COMPANY VALUE WITH GOOD CORPORATE GOVERNANCE AS MODERATING VARIABLE

(Case Study of Manufacturing Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange for the 2016-2020 Period)

**MELIYANTI
A012211032**



**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2023**

TESIS

PENGARUH CURRENT RATIO (CR), RETURN ON INVESTMENT (ROI), DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)

disusun dan diajukan oleh

**MELIYANTI
A012211032**



kepada

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2023**

LEMBAR PENGESAHAN TESIS

**PENGARUH CURRENT RATIO (CR), RETURN ON INVESTMENT (ROI),
DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020)**

disusun dan diajukan oleh :


**MELIYANTI
A012211032**

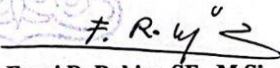
telah dipertahankan dihadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka
Penyelesaian Studi Program Magister Program Studi Magister Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin pada tanggal
08 DESEMBER 2023 dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,

Pembimbing Utama,


Pembimbing Pendamping


Prof. Dr. Ceni Pahlevi, SE., M.Si
Nip. 19601113 199303 1 001


Dr. Fauzi R. Rahim, SE., M.Si., CFP., AEPP
Nip. 19590911 198711 2 001

Ketua Program Studi
Magister Manajemen

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis
Universitas Hasanuddin


Dr. H. M. Sobarsyah, SE., M.Si
Nip. 19680629 199403 1 002



Prof. Dr. H. Abd. Rahman Kadir, SE., M.Si., CIPM
Nip. 19640205 196810 1 001

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Meliyanti
Nim : A012211032
Program Studi : Magister Manajemen
Jenjang : S2

Menyatakan dengan ini bahwa Tesis dengan Judul **Pengaruh Current Ratio (CR), Return On Investment (ROI), Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020).**

Adalah karya saya sendiri dan tidak melanggar hak cipta pihak lain. Apabila dikemudian hari Tesis karya saya ini terbukti bahwa sebagian atau keseluruhannya adalah hasil karya orang lain yang saya pergunakan dengan cara melanggar hak cipta pihak lain, maka saya bersedia menerima sanksi.

Makassar, Desember 2023

Yang Menyatakan,



Meliyanti

PRAKATA

Puji syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan rahmat dan kasih sayang-Nya sehingga atas izin-Nya penulis akhirnya dapat menyelesaikan tesis ini yang berjudul “Pengaruh Current Ratio (CR), Return On Investment (ROI), Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)”. Tesis ini disusun sebagai tugas akhir belajar dan syarat guna memperoleh gelar Master S-2 pada program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan bisnis, Pascasarjana Universitas Hasanuddin Makassar.

Berkenaan dengan penulisan penelitian ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih dan penghargaan setinggitingginya atas bantuan dan dukungan kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Jamaluddin Jompa, M.Si sebagai Rektor Universitas Hasanuddin Makassar yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk melanjutkan pendidikan Program Magister Manajemen Universitas Hasanuddin Makassar.
2. Bapak Prof. Dr. H. Abd. Rahman Kadir, SE., M.Si., CIPM sebagai Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar, dan Bapak Dr. H. M. Sobarsyah, SE., M.Si sebagai Ketua Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar beserta Para Staf pengelola yang telah mendorong, membantu, dan membimbing penulis selama mengikuti pendidikan di Program Magister Manajemen Universitas Hasanuddin Makassar.
3. Bapak Prof. Dr. Cepi Pahlevi, SE., M.Si sebagai Pembimbing 1 dan Bapak Dr. Fauzi R. Rahim, SE., M.Si., CFP., AEPP sebagai pembimbing 2 yang telah banyak memberikan masukan, bimbingan, motivasi agar terselesaikan tesis ini.
4. Bapak Prof. Dr. H. Syamsu Alam, SE.,M.Si., CIPM, Bapak Prof. Dr. H. Arifuddin, SE. M.Si., Ak., CA, Bapak Dr. Mursalim Nohong, SE., M.Si., CRA., CRP., CWM sebagai peguji yang memberikan kritik dan saran yang membangun agar penelitian ini menjadi lebih baik.

5. Terimakasih juga kepada seluruh Bapak/Ibu Dosen, Staf Pengajar, dan Staf Administrasi di Program Magister Manajemen Universitas Hasanuddin Makassar yang telah memberikan ilmu yang sangat bermanfaat kepada penulis.
6. Terima kasih yang tiada henti kepada kedua orang tua penulis dan saudara tercinta yang selalu mendoakan dan memotivasi penulis sehingga segala sesuatu dimudahkan dan dilancarkan.
7. Buat para teman-teman seperjuangan Program Magister Manajemen Kelas Reguler dan Non-Reguler angkatan 50 tahun 2021 Universitas Hasanuddin Makassar dan terkhusus kepada rekan-rekan kelas B1 Manajemen Keuangan 2021 yang memberikan kritik dan masukan sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini.
8. Terima kasih kepada seluruh sahabat-sahabat, serta semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu yang telah membantu dalam penyusunan tesis ini.

Tesis ini masih jauh dari sempurna walaupun telah menerima bantuan dari berbagai pihak. Apabila terdapat kesalahan-kesalahan dalam tesis ini sepenuhnya menjadi tanggung jawab peneliti dan bukan para pemberi bantuan. Kritik dan saran yang membangun akan lebih menyempurnakan tesis ini.

Makassar, Desember 2023

Meliyanti

ABSTRAK

MELIYANTI *Pengaruh Current Ratio (CR), Return on Investment (ROI) Debt Equity Ratio (DER) terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode (2016-2020) (dibimbing oleh Cepi Pahlevi, Fauzi R. Rahim).*

Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh *Current Ratio (CR)* *Return On Investment (ROI)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi (Studi Kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). Penelitian ini merupakan penelitian pengujian hipotesis dengan metode kuantitatif. Sampel sebanyak 9 emiten. Pengumpulan data menggunakan teknik *electronic research* dan *library research* serta analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif uji asumsi klasik serta analisis moderasi regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio (CR)* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan *Return On Investment (ROI)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* mampu memoderasi hubungan antara *Current Ratio (CR)* terhadap nilai perusahaan *Good Corporate Governance* mampu memoderasi, hubungan antara *Return On Investment (ROI)* terhadap nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* mampu memoderasi hubungan antara *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Current Ratio (CR)*, *Return On Investment (ROI)* *Debt to Rate (DER)* Nilai Perusahaan, *Good Corporate Governance*



ABSTRACT

MELIYANTI. *The Effect of Current Ratio (CR), Return On Investment (ROI), and Debt to Equity Ratio (DER) on Company Value with Good Corporate Governance as a Moderating Variable: A Case Study of Manufacturing Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange for the 2016-2020 Period* (supervised by Cepi Pahlevi and Fauzi R. Rahim)

This study aims to analyze the effect of Current Ratio (CR), Return On Investment (ROI), and Debt to Equity Ratio (DER) on company value with good corporate governance as a moderating variable at Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2016 to 2020. This research was a type of hypothesis testing research using quantitative methods. The sample consisted of nine public companies. Data collection used electronic research and library research techniques and data analysis used descriptive statistical analysis, classical assumption tests, and moderating regression analysis. The research results show that the Current Ratio (CR) has no effect on company value; Return On Investment (ROI) affects company value; Debt to Equity Ratio (DER) has no effect on company value; good corporate governance is able to moderate the relationship between Current Ratio (CR) and company value; good corporate governance is able to moderate the relationship between Return On Investment (ROI) and company value, and good corporate governance is able to moderate the relationship between Debt to Equity Ratio (DER) and company value.

Keywords: Current Ratio (CR), Return On Investment (ROI), Debt to Equity Ratio (DER), the value of the company, good corporate governance



DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
PERNYATAAN KEASLIAN	iv
PRAKATA	v
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	12
1.3 Tujuan Penelitian.....	12
1.4 Manfaat Penelitian.....	13
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	15
2.1 Tinjauan Teori dan Konsep.....	15
2.1.1. Teori Agensi (<i>Agency Theory</i>).....	15
2.1.2. Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>).....	17
2.1.3. Laporan Keuangan.....	19
2.1.4. Rasio Keuangan.....	22
2.1.5. Nilai Perusahaan.....	39
2.1.6. <i>Good Corporate Governance</i> (GCG).....	48
2.2. Penelitian Terdahulu.....	56
BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS	64
3.1. Kerangka Konseptual.....	64
3.2. Hipotesis.....	64
BAB IV METODE PENELITIAN	73

4.1. Jenis dan Rancangan Penelitian	73
4.2. Lokasi Penelitian.....	73
4.3. Populasi dan Sampel	73
4.4. Jenis dan Sumber Data	77
4.5. Teknik Pengumpulan Data	78
4.6. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	78
4.7. Metode Analisis Data	81
4.7.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	81
4.7.2. Uji Asumsi Klasik.....	81
4.7.3. <i>Moderating Regression Analysis (MRA)</i>	84
4.7.4. Uji Hipotesis	85
BAB V HASIL PENELITIAN.....	87
5.1. Gambaran Umum Objek Penelitian	87
5.2. Statistik Deskriptif	99
5.3. Uji Asumsi Klasik	104
5.4. Uji <i>Moderating Regression Analysis (MRA)</i>	106
5.5. Uji Hipotesis	109
BAB VI PEMBAHASAN.....	114
BAB VII PENUTUP.....	125
7.1. Kesimpulan.....	125
7.2. Saran.....	126
DAFTAR PUSTAKA.....	129
LAMPIRAN.....	135

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. 1 Pertumbuhan Sektor Barang Konsumsi	9
1. 2 Kontribusi Sektor Barang Konsumsi	10
3. 1 Kerangka Konseptual	64

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.....	56
Tabel 4.3. 1 Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	74
Tabel 4.3. 2 Kriteria Sampel Penelitian	76
Tabel 4.3. 3 Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menjadi Sampel Penelitian ..	77
Tabel 5. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	100
Tabel 5.3. 1 Hasil Uji Normalitas	104
Tabel 5.3. 2 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	105
Tabel 5.3. 3 Hasil Uji Multikolinearitas	105
Tabel 5.3. 4 Hasil Uji Autokorelasi	106
Tabel 5.4. Hasil Uji MRA	107
Tabel 5.5. 1 Hasil Uji F.....	109
Tabel 5.5. 2 Hasil Uji T.....	110
Tabel 5.5. 3 Hasil Uji Determinasi	113

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
Tabel 1.1 Nilai <i>Current Ratio</i> (CR) Perusahaan Manufaktur.....	136
Tabel 1.2 Nilai <i>Return On Investment</i> (ROI) Perusahaan Manufaktur.....	137
Tabel 1.3 Nilai <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Perusahaan Manufaktur.....	138
Tabel 1.4 Nilai <i>Price to Book Value</i> (PBV) Perusahaan Manufaktur.....	139
Tabel 1.5 Nilai <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) Perusahaan Manufaktur..	140
Tabel 1.6 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	141
Tabel 1.7 Hasil Analisis Regresi.....	142

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perekonomian global saat ini secara tidak langsung berimbas bagi perekonomian di Indonesia. Keadaan politik dalam negeri juga mempengaruhi perekonomian di Indonesia. Perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan ketat antar perusahaan dalam negeri. Persaingan membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai serta harga saham perusahaan, hal ini akan mencerminkan kemakmuran para pemegang saham perusahaan (Dewantari et al., 2019). Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Pertumbuhan dan perkembangan perekonomian di Indonesia saat ini telah mengalami kemajuan pesat, hal itu ditandai dengan munculnya berbagai perusahaan baru yang semakin kompetitif. Perusahaan-perusahaan tersebut saling bersaing hanya untuk sekedar bertahan dalam persaingan bisnis ataupun untuk menjadi yang terbaik sehingga diperlukan inovasi dan strategi dari setiap perusahaan agar mampu menjalankan roda perusahaan untuk terhindar dari kebangkrutan. Setiap pendirian suatu perusahaan pasti memiliki tujuan yang jelas, antara lain tujuan jangka pendek dan tujuan

jangka panjang. Dalam jangka pendek tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan pendapatan laba dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki perusahaan secara keseluruhan, sementara untuk tujuan jangka panjang perusahaan yaitu memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham dengan memaksimalkan nilai perusahaan.

Persaingan perusahaan yang begitu kompetitif, harus didukung dengan penyajian laporan keuangan yang rapi. Laporan keuangan dapat memperlihatkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan ini menunjukkan kondisi dan posisi keuangan perusahaan. Kondisi dan posisi keuangan perusahaan dapat mengalami perubahan setiap periodenya sesuai dengan operasi yang berlangsung di perusahaan. Perubahan posisi keuangan akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Harga saham perusahaan mencerminkan nilai dari suatu perusahaan. Jika perusahaan tersebut mencapai prestasi yang baik maka akan lebih diminati oleh para investor.

Nilai perusahaan adalah sebuah nilai untuk mengukur tingkat kualitas perusahaan dan sebuah nilai yang menerangkan seberapa besar tingkat kepentingan sebuah perusahaan di mata pelanggannya. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan, tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan membayar dividen.

Sebab itu pada perusahaan nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi

investor terhadap perusahaan. Jika harga saham naik maka nilai perusahaan juga akan meningkat, yang ditunjukkan dengan tingginya tingkat pengembalian investasi kepada pemegang saham. Pada dasarnya setiap perusahaan dalam upaya merealisasikan tujuannya agar dapat tercapai tujuan utama yaitu mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya, memakmurkan pemilik perusahaan atau memberikan dividen bagi pemegang saham guna meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham. Nilai perusahaan juga didefinisikan sebagai nilai pasar.

Nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga banyak menarik minat calon investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan dapat tercapai dengan adanya penerapan corporate governance pada suatu perusahaan. Corporate governance ini dapat diartikan sebagai prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan sebuah perusahaan agar tercapai keseimbangan antara kekuatan dan kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggung jawaban terhadap shareholder khususnya dan stakeholder pada umumnya. Tujuan dari corporate governance ini yaitu untuk mengelola dan mengarahkan sebuah bisnis pada perusahaan agar terjadi peningkatan pertumbuhan bisnis dan akuntabilitas pada sebuah perusahaan.

Penerapan corporate governance di dalam perusahaan dapat berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan, karena semakin baik tata kelola perusahaan (corporate governance) maka akan menjadikan perusahaan menjadi lebih efisien sehingga hal tersebut dapat meningkatkan profit serta nilai perusahaan.

Tata kelola perusahaan merupakan bahasan penting dalam literatur keuangan. Banyak studi meneliti dampak tata kelola perusahaan terhadap berbagai faktor penting di perusahaan seperti kinerja perusahaan yang diukur melalui profitabilitas, namun pengaruh corporate governance terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui likuiditas saham memiliki perhatian yang sedikit. Corporate governance mempengaruhi likuiditas pasar saham karena corporate governance yang efektif mengawasi para manajer, sehingga mencegah manajer agar tidak melakukan tindakan yang tidak efisien dan mengambil keuntungan dengan menyembunyikan informasi. Sistem corporate governance yang kuat diharapkan dapat meningkatkan transparansi, dan mengurangi asimetri informasi. Menurut Glosten dan Milgrom (1985) dalam Prommin et al. (2014) perusahaan dengan corporate governance yang lebih kuat memiliki likuiditas ekuitas yang lebih baik.

Penerapan corporate governance juga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Penerapan corporate governance dapat meningkatkan kinerja bisnis dan harga saham. Kinerja bisnis ini bisa diukur melalui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, karena apabila penerapan corporate governance ini kurang baik maka akan berpengaruh terhadap rendahnya profitabilitas dari perusahaan tersebut. Penerapan corporate governance di dalam suatu perusahaan diharapkan dapat mengurangi permasalahan dan meningkatkan efektivitas dan efisiensi dalam pengelolaan perusahaan terutama dalam menghasilkan laba.

Adanya penerapan corporate governance yang baik di dalam perusahaan akan meningkatkan profitabilitas yang dapat berpengaruh

terhadap nilai perusahaan. Penerapan corporate governance yang baik dalam suatu perusahaan akan mengurangi tingkat kecurangan yang dilakukan oleh pihak manajemen sehingga kinerja perusahaan menjadi meningkat dan perusahaan mampu menghasilkan profitabilitas yang diharapkan, dimana profitabilitas merupakan sinyal positif bagi investor untuk menginvestasikan dananya dalam perusahaan. Semakin meningkat profitabilitas perusahaan semakin meningkat pula kepercayaan investor pada kemampuan operasi perusahaan, sehingga hal tersebut berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas dianggap mampu memediasi hubungan antara corporate governance dengan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dibuktikan oleh penelitian yang dilakukan oleh (Khasanah & Sucipto, 2020) yang menyatakan bahwa good corporate governance berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Penerapan good corporate governance juga akan meningkatkan efisiensi dan efektivitas perusahaan termasuk dalam pengelolaan utangnya. Tata kelola perusahaan yang baik akan memastikan bahwa dana pinjaman dari kreditor telah dimanfaatkan secara maksimal untuk mendapatkan return yang dapat digunakan untuk melunasi utang kepada kreditor. Penerapan good corporate governance dapat menginformasikan kepada investor bahwa perusahaan telah dikelola dengan baik sehingga investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal ini akan meningkatkan permintaan saham perusahaan sehingga harga saham perusahaan juga meningkat yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Pada penelitian ini Likuiditas diproyeksikan dengan *current ratio*, dan Leverage

diproyeksikan dengan *debt to equity ratio*, sedangkan profitabilitas diproyeksikan dengan *return on investment*.

Current ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan suatu perusahaan. Perhitungan rasio lancar dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mainisa dan Purba (2020) menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Simanjuntak dan Ningsih (2020) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Return on Investment dapat mewakili rasio profitabilitas dalam kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan aktiva yang dimiliki

sehingga bisa memberikan nilai positif pada perusahaan bersangkutan selain laba yang dihasilkan terhadap modal pemilik.

Penelitian ini membatasi pada industri makanan dan minuman dimana merupakan salah satu sektor yang terus mengalami pertumbuhan dari tahun ke tahun. Bahkan sektor ini mampu bertahan saat terjadi krisis global di tahun 2008 yang menyebabkan banyak industri di berbagai negara harus gulung tikar, sementara industri lain di Indonesia juga mendapatkan dampak yang cukup signifikan akibat krisis global ini. Alasan pemilihan obyek penelitian pada perusahaan makanan dan minuman karena industri ini memiliki peran penting dalam kehidupan masyarakat dan merupakan industri yang bergerak untuk hajat hidup orang banyak sehingga sangat berpotensi bagi perekonomian masyarakat, karena saat ini konsumsi masyarakat merupakan motor penggerak dalam perekonomian Indonesia. Alasan lainnya karena perusahaan manufaktur industri makanan dan minuman merupakan perusahaan yang memiliki produksi yang berkesinambungan sehingga diperlukan pengelolaan modal dan aktiva yang baik sehingga menghasilkan profit yang besar untuk memberikan kembalian investasi yang besar pula sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya.

Di Indonesia perusahaan manufaktur yang merupakan industri makanan dan minuman semakin lama semakin meningkat jumlahnya, dikarenakan barang konsumsi makanan dan minuman adalah salah satu kebutuhan primer manusia selain pakaian dan tempat tinggal, oleh karena itu perusahaan manufaktur barang makanan dan minuman adalah peluang

usaha yang mempunyai prospek yang baik. Hal ini diiringi dengan perkembangan perekonomian masyarakat di Indonesia yang semakin membaik, yang menyebabkan timbulnya keinginan bagi para pengusaha untuk mengelola perusahaannya di Indonesia. Perusahaan makanan dan minuman pada umumnya melakukan *go public* untuk memperoleh modal tambahan. Peluang untuk menanamkan investasi pada sektor makanan dan minuman ini sangat menjanjikan, karena pasar masih terbuka lebar dengan jumlah penduduk yang besar pula. Dari sisi nilai investasi, sektor industri makanan dan minuman menjadi sektor yang paling banyak diminati oleh para investor karena saham pada perusahaan makanan dan minuman ini, tidak mudah dipengaruhi oleh pergerakan situasi ekonomi makro atau kondisi bisnis secara umum, perusahaan industri makanan dan minuman mampu memberikan bagian keuntungan yang diberikan emiten kepada pemegang sahamnya.

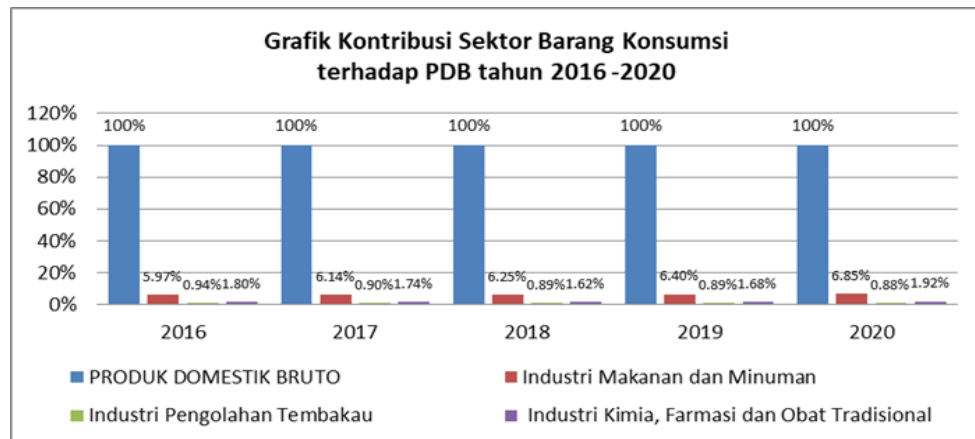
Tujuan perusahaan yang sudah *go public* selain meningkatkan laba perusahaan secara maksimal tetapi juga untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Sektor industri makanan dan minuman juga ikut berperan penting dalam pertumbuhan dan penggerak ekonomi nasional yang termasuk kedalam 5 kategori sektor industri di era 4.0 yang menjadi tulang punggung di Indonesia. Sektor industri makanan dan minuman termasuk kategori industri yang stabil dan tahan akan berbagai macam krisis terutama krisis ekonomi karena semua orang akan tetap mengonsumsi makanan dan minuman sebagai kebutuhan dasar untuk bertahan hidup. Sektor ini juga memiliki prospek yang

menjanjikan dan kinerja perusahaan yang bagus dengan harga saham tiap perusahaan yang cenderung relatif stabil sehingga hal ini yang akan membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada sektor ini dan berada pada kondisi fluktuatif tetapi masih menunjukkan pertumbuhan yang baik tiap tahunnya dan berkontribusi besar bagi Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia.



Gambar 1. 1 Pertumbuhan Sektor Barang Konsumsi

Dapat dilihat dari gambar 1.1 yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2016 – 2019 terlihat cukup stabil, akan tetapi mengalami penurunan yang cukup signifikan pada tahun 2020 dikarenakan adanya wabah pandemi Covid-19 yang membuat daya beli akan kebutuhan pokok menjadi menurun bagi masyarakat menengah bawah. Walaupun keadaan tersebut membuat pertumbuhan sub sektor makanan dan minuman mengalami penurunan, kontribusi sub sektor makanan dan minuman terhadap PDB masih menjadi yang terbesar dibandingkan sub sektor lainnya pada tahun 2016 - 2020, hal tersebut dapat dilihat di gambar 1.2. mengenai grafik kontribusi sektor barang konsumsi terhadap PDB tahun 2016 – 2020.



Gambar 1. 2 Kontribusi Sektor Barang Konsumsi

Pada Grafik ini memperlihatkan bahwa sub sektor makanan dan minuman terus mengalami peningkatan kontribusi dari tahun ke tahun, pada tahun 2016 kontribusi sub sektor makanan dan minuman berkontribusi sebesar 5,97% dan mengalami kenaikan ke angka 6,14% pada tahun 2017, dan setelahnya selalu mengalami kenaikan tiap tahunnya hingga berkontribusi sebesar 6,85% pada tahun 2020. Kenaikan kontribusi tiap tahun ini memperlihatkan bahwa sub sektor makanan dan minuman memiliki kinerja yang cukup stabil bagi perekonomian Indonesia.

Menurut fenomena lain Kementerian Perindustrian mencatat industri makanan dan minuman tahun 2015-2019 rata-rata tumbuh sebesar 8,16% atau diatas pertumbuhan perusahaan nonmigas 4,69% saja. Dampak pandemi dipertengahan triwulan IV tahun 2020 terjadi kontraksi pertumbuhan industri nonmigas 2,52%. Namun industri ini mampu bertumbuh positif 1,58% tahun 2020 dan berpengaruh penting dalam partisipasi ekspor industri pengolahan nonmigas. Periode Januari-Desember 2020, total nilai ekspor industri mencapai USD31,17 miliar atau memberikan 23,78% pada ekspor industri pengolahan nonmigas sebesar

USD131,05 miliar. PT Tirta Fresindo Jaya melakukan transformasi industri 4.0 diapresiasi Direktur Jenderal Industri Agro Kemenperin karena berdampak positif pada peningkatan investasi (Pers, 2021).

Telah banyak dilakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi pada nilai perusahaan memiliki hasil yang tidak konsisten ada yang mengatakan berpengaruh ada yang mengatakan tidak berpengaruh. Berdasarkan fenomena tersebut, peneliti beranggapan bahwa ada variabel lain yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara *current ratio*, *return on investment*, *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan yaitu menjadikan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi, karena telah banyak perusahaan yang menerapkan sistem *good corporate governance* akan memberikan dampak yang positif. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang telah dilakukan oleh Widyawati (2021) dengan judul “Pengaruh Likuiditas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG sebagai Variabel Moderasi Pada Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019”. Pengembangan yang akan dilakukan dengan menambahkan *return on investment* sebagai variabel independen karena peneliti ingin mengetahui seberapa besar penggunaan *return on investment* yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam menghasilkan laba.

Berdasarkan fenomena yang melatarbelakangi penelitian ini, peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul **“PENGARUH CURRENT RATIO (CR), RETURN ON INVESTMENT (ROI), DEBT TO EQUITY RATIO (DER)**

TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI”.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *Return on Investment* (ROI) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
4. Apakah *Good Corporate Governance* dapat memoderasi Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Nilai Perusahaan ?
5. Apakah *Good Corporate Governance* dapat memoderasi pengaruh *Return on Investment* (ROI) terhadap Nilai Perusahaan ?
6. Apakah *Good Corporate Governance* dapat memoderasi Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan ?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan
2. Untuk mengetahui pengaruh *Return on Investment* (ROI) terhadap nilai perusahaan
3. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan
4. Untuk mengetahui Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh *Good Corporate Governance*

5. Untuk mengetahui pengaruh *Return on Investment* (ROI) terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh *Good Corporate Governance*
6. Untuk mengetahui Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh *Good Corporate Governance*

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan, wawasan dan dapat dijadikan perbandingan, pengembangan, dan penyempurnaan dari penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya serta sebagai referensi untuk penelitian-penelitian dimasa yang akan datang mengenai nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan sebagai bahan informasi mengenai kegunaan prediktif *Return On Investment* (ROI), *Current Ratio* (CR), dan *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan di masa yang akan datang.

b. Bagi Institusi

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi yang positif bagi ilmu pengetahuan khususnya di bidang manajemen keuangan dan sebagai perbandingan untuk penelitian sejenis selanjutnya. Serta dapat digunakan sebagai salah satu masukan dalam pengambilan keputusan dan menghindari risiko.

c. Bagi Peneliti

Sebagai media pembelajaran bagi peneliti guna memperoleh pengetahuan yang lebih luas dan dalam, khususnya di bidang manajemen keuangan. Serta juga digunakan sebagai tambahan pengetahuan serta menerapkan ilmu pengetahuan yang telah diperoleh selama perkuliahan yang diharapkan menjadi dasar penelitian-penelitian selanjutnya.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori dan Konsep

2.1.1. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori Keagenan menggambarkan perusahaan sebagai suatu titik temu antara pemilik perusahaan (*principal*) dengan manajemen (*agent*). Konflik antara *principal* dan *agent* terjadi karena kemungkinan tindakan *agent* tidak selalu sesuai dengan keinginan *principal*. Kondisi ini semakin diperkuat oleh keadaan bahwa *agent* sebagai pelaksana operasional perusahaan memiliki informasi internal lebih banyak dibandingkan *principal*. Terjadinya pemisahan kepemilikan oleh *principal* dengan pengendalian oleh agen dalam sebuah organisasi cenderung menimbulkan konflik keagenan diantara *principal* dan agen. Laporan keuangan yang dibuat dengan angka-angka akuntansi diharapkan dapat menimbulkan konflik diantara pihak-pihak yang berkepentingan. Dengan laporan keuangan yang dilaporkan oleh agen sebagai pertanggungjawaban kinerjanya, *principal* dapat menilai, mengukur dan mengawasi sejauh mana agen tersebut bekerja untuk meningkatkan kesejahteraannya serta sebagai dasar pemberian kompensasi kepada agen. *Coporate governance* yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan dapat berfungsi sebagai alat untuk memberi

keyakinan kepada investor bahwa mereka akan menerima *return* (pengembalian) atas dana yang mereka investasikan. *Corporate governance* berkaitan dengan bagaimana investor yakin bahwa manajemen akan memberikan keuntungan bagi investor, dan yakin bahwa manajemen tidak akan mencuri atau menggelapkan atau menginvestasikan kedalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana/kapital yang telah ditanamkan oleh investor dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengendalikan para manajer.

Bagi perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas, seringkali terjadi pemisahan antara pengelola perusahaan (pihak manajemen, disebut juga sebagai *agent*) dengan pemilik perusahaan (atau disebut pemegang saham, disebut juga sebagai *principel*). Disamping itu, untuk perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas, tanggung jawab pemilik hanya terbatas pada modal yang disetorkan. Artinya, apabila perusahaan mengalami kebangkrutan, maka modal sendiri (ekuitas) yang telah disetorkan oleh para pemilik perusahaan mungkin sekali akan hilang, tetapi kekayaan pribadi pemilik tidak akan diikutsertakan untuk menutup kerugian tersebut. Dengan demikian memungkinkan munculnya masalah-masalah yang disebut sebagai masalah-masalah keagenan (*agency problems*) Husnan & Pudjiastuti (2012:10).

Hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang berkepentingan mempunyai tujuan dan

kepentingan masing-masing yang berbeda juga. Pemegang saham (*principal*) mengharapkan kekayaan dan kemakmuran para pemilik saham, sedangkan manajemen (*agent*) mengharapkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer. Dengan demikian terciptalah konflik kepentingan antara pemilik (*principal*) dengan manajer (*agent*). Salah satu proses yang diharapkan dalam meminimalisir konflik keagenan yaitu dengan menerapkan *monitoring* melalui pengelolaan perusahaan yang baik. Konsep penerapan *Good Corporate Governance* diharapkan memberikan keyakinan kepada para pemilik saham maupun investor akan menerima *returns* yang telah mereka investasikan modalnya kepada perusahaan serta memberikan keyakinan kepada manajer akan menerima keuntungan dan membantu pemilik saham dalam mengontrol para manajer.

2.1.2. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal merupakan dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Teori sinyal muncul karena adanya permasalahan asimetris informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal. Untuk mengurangi asimetris informasi yang akan terjadi perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki, baik informasi mengenai keuangan maupun informasi non keuangan. Ketika praktik *disclosure* telah diterapkan untuk perusahaan, Teori Sinyal menjelaskan bahwa teori tersebut umumnya bermanfaat bagi organisasi untuk mengungkapkan inisiatif dan praktik

corporate governance yang baik sehingga menciptakan citra yang baik di pasar (Subramaniam *et al.*, 2009). Ketika adanya pengungkapan yang luas, Teori sinyal juga dapat menunjukkan konsistensi yang besar, yaitu bahwasanya perusahaan yang tidak mengungkapkan informasi dengan baik berarti perusahaan tersebut mengasingkan diri dari memiliki kesan yang baik, yaitu bersifat informatif terhadap pasar mengenai keberadaannya.

Teori sinyal ini menjelaskan dorongan bagi perusahaan untuk memberikan informasi berupa laporan keuangan maupun non keuangannya kepada pihak eksternal. Dorongan yang dimiliki perusahaan untuk memberikan informasi tersebut karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal. Kurangnya informasi yang dimiliki oleh pihak eksternal mengenai perusahaan dapat menurunkan reputasi yang dimiliki perusahaan sebab perusahaan menutupi informasi keuangan maupun non keuangan mereka. Untuk mengurangi asimetri informasi ini perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki perusahaan, baik informasi keuangan maupun non keuangannya. Salah satu informasi yang wajib diungkapkan oleh perusahaan yaitu tentang laporan keuangan tahunan (*annual report*). Dengan memberikan laporan keuangan tahunan (*annual report*) diharapkan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan serta reputasi yang baik kepada pihak eksternal.

2.1.3. Laporan Keuangan

PSAK (Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan) No. 1 tentang Penyajian Laporan Keuangan (revisi 2009) menyatakan laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Jadi laporan keuangan merupakan salah satu informasi yang sangat penting dalam menilai perkembangan perusahaan. Laporan keuangan dapat digunakan untuk menilai prestasi yang dicapai perusahaan pada saat lampau, sekarang dan rencana pada waktu yang akan datang. Dalam pengertian sederhana menurut Kasmir (2008:7) laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Susilo (2009:10) menyatakan bahwa laporan keuangan adalah hasil akhir dari proses akuntansi yang memuat informasi-informasi dan memberikan keterangan-keterangan mengenai data ekonomi perusahaan yang terdiri dari daftar-daftar yang menunjukkan posisi keuangan dan hasil kegiatan perusahaan untuk satu periode yang meliputi neraca, laporan laba rugi dan laporan perubahan keuangan (Maith, 2013).

Kinerja sebagai tindakan-tindakan atau kegiatan yang dapat diukur. Kinerja perusahaan merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi kelangsungan perusahaan di masa depan. Kinerja perusahaan merupakan suatu tampilan keadaan perusahaan selama periode tertentu. kinerja

keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan (Munawir, Rahayu 2010).

Untuk mengetahui kinerja yang dicapai maka dilakukan pengukuran kinerja. Ukuran kinerja yang umum dilakukan yaitu ukuran kinerja keuangan. Ukuran kinerja keuangan perusahaan ditunjukkan oleh laporan keuangannya. Kinerja perusahaan dapat diukur dari laporan keuangan yang dikeluarkan secara periodik yang memberikan suatu gambaran tentang posisi keuangan perusahaan. Penilaian kinerja melalui aspek non-keuangan lebih relatif sulit dilakukan, karena penilaian tergantung dari pihak penilaian, dapat dikatakan penilaian dari satu orang akan berbeda dengan hasil penilaian orang lain. Sehingga dalam penilaian kinerja kebanyakan menggunakan aspek keuangan, dan pada umumnya banyak yang beranggapan bahwa keadaan keuangan akan mencerminkan keadaan seutuhnya.

Menurut Fiori *et al*, (2007), konsep pengukuran kinerja perusahaan tradisional terdiri dari: *profitabilitas*, *solvency*, *finansial efficiency* dan *repayment capacity*. Akuntansi berdasarkan kinerja keuangan digunakan untuk menilai perubahan potensi sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan. Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan, Ikatan Akuntan Indonesia (2009:2)

menyatakan laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan disusun dan disajikan sekurang – kurangnya setahun sekali untuk memenuhi kebutuhan sejumlah besar pemakai. Laporan keuangan menggambarkan dampak keuangan dari transaksi dan peristiwa lain yang diklasifikasikan dalam beberapa kelompok besar menurut karakteristik ekonominya. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan.

Tujuan laporan keuangan untuk umum adalah memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada mereka (IAI.2009:4).

Tujuan-tujuan dari pelaporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi yang berguna bagi mereka yang membuat keputusan investasi dan kredit, membantu dalam memperkirakan arus kas di masa depan, dan mengidentifikasi sumber daya ekonomi (asset), klaim atas sumber daya tersebut (kewajiban) serta perubahan pada sumber daya lain tersebut.

2.1.4. Rasio Keuangan

Rasio Keuangan atau *Financial Ratio* merupakan alat analisis keuangan perusahaan untuk menilai kinerja suatu perusahaan berdasarkan perbandingan data keuangan yang terdapat pada pos laporan keuangan (neraca, laporan laba/rugi, laporan aliran kas). Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain.

Analisis rasio dapat digunakan untuk membimbing investor dan kreditor untuk membuat keputusan atau pertimbangan tentang pencapaian perusahaan dan prospek pada masa datang. Salah satu cara pemrosesan dan penginterpretasian informasi akuntansi, yang dinyatakan dalam artian relatif maupun absolut untuk menjelaskan hubungan tertentu antara angka yang satu dengan angka yang lain dari suatu laporan keuangan.

Analisis rasio keuangan menggunakan data laporan keuangan yang telah ada sebagai dasar penilaiannya. Meskipun didasarkan pada data dan kondisi masa lalu, analisis rasio keuangan dimaksudkan untuk menilai risiko dan peluang pada masa yang akan datang. Pengukuran dan hubungan satu pos dengan pos lain dalam laporan keuangan yang tampak dalam rasio-rasio keuangan dapat memberikan kesimpulan yang berarti dalam penentuan tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan. Tetapi bila hanya memperhatikan satu alat rasio saja tidaklah

cukup, sehingga harus dilakukan pula analisis persaingan-persaingan yang sedang dihadapi oleh manajemen perusahaan dalam industri yang lebih luas, dan dikombinasikan dengan analisis kualitatif atas bisnis dan industri manufaktur, analisis kualitatif, serta penelitian-penelitian industri.

Pada dasarnya macam atau jumlah rasio itu banyak sekali yaitu sesuai dengan kebutuhan penganalisis, namun angka-angka rasio yang ada pada dasarnya dapat digolongkan menjadi dua golongan atau kelompok (Munawir, 2001:68), yakni: Pertama, berdasarkan sumber data keuangan yang merupakan unsur atau elemen dari angka rasio tersebut. Kedua, berdasarkan tujuan dari penganalisa.

Apabila dilihat dari sumbernya dari mana rasio itu dibuat, maka rasio keuangan dapat digolongkan kedalam 3 golongan, yaitu:

- a. Rasio-rasio neraca (*Balance sheet ratios*), ialah rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca, misalnya *current ratio*, *acid test ratio*, *current assets to total assets ratio*, *current liabilities to total asset ratio* dan lain sebagainya.
- b. Rasio-rasio laporan rugi laba (*Income statement ratios*), ialah rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari *income statement*, *gross profit margin*, *net operating margin*, *operating ratio* dan lain sebagainya.

- c. Rasio-rasio antar laporan (*Inter-Statement ratios*), ialah rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca dan data lainnya berasal dari *income statement*, misalnya *assets turnover*, *receivables turnover* dan lain sebagainya.

Menurut Bambang Riyanto dalam bukunya *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan* (BPFE Yogyakarta, 2001:331), pengelompokan rasio-rasio keuangan yaitu sebagai berikut:

a. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Efektifitas manajemen disini dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan. Rasio ini disebut juga rasio rentabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Syafri, 2008:304). Jenis-jenis rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

1) *Return On Asset* (ROA)

Return On Asset (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi. Atau dengan kata lain, ROA

digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba secara keseluruhan. ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengoperasian aktiva yang dimiliki perusahaan. Laba menarik para investor untuk berinvestasi karena perusahaan memiliki tingkat pengembalian yang tinggi. Perusahaan selalu berupaya agar ROA dapat selalu ditingkatkan. Hal ini disebabkan Karena semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak, dengan semakin meningkatnya ROA maka profitabilitas perusahaan semakin baik. Kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan keuntungan mempunyai daya tarik dan mampu mempengaruhi investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Peningkatan ROA akan menambah daya tarik investor untuk menanamkan dananya dalam perusahaan. Sehingga harga saham perusahaan akan meningkat. Harga saham yang naik akan menarik investor untuk berinvestasi yang akan juga meningkatkan nilai perusahaan.

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

2) *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity (ROE) merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. *Return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa

maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Syafri, 2008:305). *Return on equity* adalah rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (net worth) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan (Sawir 2009:20). ROE menunjukkan rentabilitas modal sendiri atau yang sering disebut rentabilitas usaha.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Tahun Berjalan}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

3) *Gross profit margin* (Margin Laba Kotor)

Gross profit margin (Margin Laba Kotor) merupakan rasio yang mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien (Sawir, 2009:18). *Gross profit margin* merupakan persentase laba kotor dibandingkan dengan sales. Semakin besar *gross profit margin* semakin baik keadaan operasi perusahaan, karena hal ini menunjukkan bahwa harga pokok penjualan relatif lebih rendah dibandingkan dengan sales, demikian pula sebaliknya, semakin rendah *gross profit margin* semakin kurang baik operasi perusahaan (Syamsuddin, 2009:61).

$$\text{GPM} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Total Penjualan}}$$

4) *Net Profit Margin* (Margin Laba Bersih)

Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi *Net profit margin* semakin baik operasi suatu perusahaan.

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

5) *Return On Investment* (ROI)

Return On Investment (ROI) merupakan rasio pengembalian atas investasi dengan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva yang dimiliki oleh. Return on investment adalah merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan (Syamsuddin, 2009:63). Semakin tinggi rasio ini semakin baik keadaan suatu perusahaan. *Return on investment* merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai aktiva (Syafri, 2008:63).

Berdasarkan beberapa pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa *Return On Investment* adalah rasio yang digunakan untuk melihat apakah perusahaan sudah maksimal dalam menggunakan aktivanya untuk menghasilkan laba (return) yang diharapkan. Dimana setiap penggunaan aktiva perusahaan diharapkan mampu menghasilkan keuntungan yang maksimal baik dari modal pinjaman maupun modal sendiri. Dengan demikian maka jika rasio ini rendah atau semakin kecil nilai rasio ini menunjukkan

bahwa perusahaan belum maksimal dalam memperoleh profit. ROI yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan perusahaan untuk beroperasi, mampu memberikan laba bagi perusahaan tersebut. Apabila ROI suatu perusahaan tinggi maka tentunya investor akan tertarik dengan perusahaan tersebut karena menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan pengembalian yang positif atas investasi yang akan dilakukan. Banyaknya investor yang akan melakukan investasi di perusahaan tersebut akan mempengaruhi harga saham pada perusahaan tersebut.

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

6) *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share (EPS) adalah rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan perlembar saham dalam menghasilkan laba (Syafri, 2008:306). *Earning per share* merupakan rasio yang menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa (Syamsuddin, 2009:66). Oleh karena itu pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan *earning per share*. *Earning per share* adalah suatu indikator keberhasilan perusahaan.

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Biasa yang Beredar}}$$

b. Rasio *Leverage*

Leverage menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan hutang. Apabila perusahaan tidak

mempunyai *leverage* atau *leverage factor*nya =0 artinya perusahaan dalam beroperasi sepenuhnya menggunakan modal sendiri atau tanpa menggunakan hutang. Semakin rendah *leverage factor*, perusahaan mempunyai risiko yang kecil bila kondisi ekonomi merosot. Penggunaan dana hutang bagi perusahaan tersebut mempunyai tiga dimensi (1) pemberi kredit akan menitik beratkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan, (2) dengan menggunakan dana hutang, maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya maka pemilik perusahaan keuntungannya akan meningkat, dan (3) dengan penggunaan hutang, pemilik mendapatkan dana tanpa tanpa kehilangan pengendalian pada perusahaannya. Semakin besar tingkat *leverage* perusahaan, akan semakin besar jumlah hutang yang digunakan, dan semakin besar risiko bisnis yang dihadapi terutama apabila kondisi perekonomian memburuk. (Sutrisno, 2013:224).

Rasio *leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100%. Untuk menghitung besarnya penggunaan hutang perusahaan dapat menggunakan beberapa rasio *leverage*. (Darsono dan ashari, 2015:77). Adapun Jenis – jenis rasio *leverage* adalah sebagai berikut:

1) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (Sawir, 2003:13) adalah rasio yang menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Jika perusahaan menggunakan modal yang berasal dari pemilik perusahaan (modal sendiri), maka perusahaan wajib memberikan balas jasa dalam bentuk dividen. Semakin besar pembelanjaan perusahaan yang menggunakan modal dari para pemegang sahamnya maka semakin besar pula dividen yang harus dibagikan. Para kreditur umumnya senang bila rasio ini rendah, semakin rendah rasio tersebut berarti semakin tinggi tingkat pembelanjaan perusahaan yang disediakan oleh para pemegang saham dan semakin besar tingkat perlindungan kreditur dari kehilangan uang yang di investasikan ke perusahaan tersebut.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2) *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Debt to Assets Ratio merupakan rasio total kewajiban terhadap assets. Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan presentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. Jika DAR mengalami penurunan, hal tersebut menunjukkan kinerja perusahaan semakin meningkat dengan semakin menurunnya porsi hutang dalam pendanaan

aktiva, selain itu juga hal tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar investasi didanai oleh modal sendiri dan juga mengakibatkan pembayaran bunga yang kecil. Mempunyai *leverage* yang tinggi tidak selalu berarti buruk, bahkan *leverage* pada tingkat tertentu bisa meningkatkan ROE akan tetapi masalahnya pada *leverage* yang berlebihan pada akhirnya akan mengurangi *profit margin* dan mengurangi efisiensi perputaran *assets*.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

3) *Equity Multiplier* (EM)

Equity Multiplier merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan ekuitas pemegang saham atau juga bisa diartikan sebagai berapa porsi dari aktiva perusahaan yang dibiayai oleh pemegang saham. Semakin rendah rasio, semakin baik kinerja perusahaan dari pengelolaan ekuitas.

$$\text{EM} = \frac{\text{Total Aset}}{\text{Ekuitas}}$$

4) *Interest Coverage*

Interest Coverage merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan laba dalam menutupi biaya bunga. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan laba yang tersedia untuk membayar bunga semakin besar.

$$\text{ICR} = \frac{\text{Laba sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Beban Bunga}}$$

Menurut Irfan Fahmi (2012:62) rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. Rasio ini dapat melihat sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. *Leverage* dalam penelitian ini diprosikan dengan menggunakan rasio debt to equity ratio (DER). Debt to equity ratio (DER) merupakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan sebagai sumber pendanaan.

c. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas. Riyanto (2008:25) menyatakan bahwa likuiditas adalah masalah yang berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Suatu perusahaan yang mempunyai alat-alat likuid sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus terpenuhi, dikatakan bahwa perusahaan tersebut likuid, dan sebaliknya apabila suatu perusahaan tidak mempunyai alat-alat likuid yang cukup untuk

memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus terpenuhi dikatakan perusahaan tersebut *insolvable*. Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan hutang lancar. Dengan demikian rasio likuiditas berpengaruh dengan kinerja keuangan perusahaan sehingga rasio ini memiliki hubungan dengan harga saham perusahaan. Rasio Likuiditas terdiri dari:

1) *Current Ratio* (CR)

Current Ratio digunakan untuk menganalisis posisi modal kerja perusahaan, dengan cara membandingkan jumlah aktiva lancar dengan utang lancar. Brigham dan Houston (2013) menyatakan bahwa rasio lancar merupakan rasio yang dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar. Aktiva lancar merupakan harta perusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu yang relatif singkat (kurang dari setahun), komponen aktiva lancar meliputi kas, bank, surat-surat berharga, persediaan, piutang, biaya dibayar dimuka, pendapatan yang masih harus diterima dan aktiva lancar lainnya.

$$CR = \frac{\text{Jumlah Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar/Liabilitas Jangka Pendek}}$$

2) *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Rasio ini disebut juga acid test rasio yang juga digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi

kewajiban jangka pendeknya. Penghitungan *quick ratio* dengan mengurangi aktiva lancar dengan persediaan. Hal ini dikarenakan persediaan merupakan unsur aktiva lancar yang likuiditasnya rendah dan sering mengalami fluktuasi harga serta menimbulkan kerugian jika terjadi likuiditas. Jadi rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang paling likuid mampu menutupi hutang lancar. Sawir (2009:10) mengatakan bahwa *quick ratio* umumnya dianggap baik adalah semakin besar rasio ini maka semakin baik kondisi perusahaan.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

3) *Cash Ratio* (Rasio Kas)

Rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan posisi kas yang dapat menutupi hutang lancar dengan kata lain *cash ratio* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan kas yang dimiliki dalam manajemen kewajiban lancar tahun yang bersangkutan.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Aktiva Setara Kas}}{\text{Utang Lancar}}$$

d. Rasio Aktiva

Rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya yang ada padanya. Semua rasio aktivitas ini melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva.

Rasio-rasio aktivitas menganggap bahwa sebaiknya terdapat keseimbangan yang layak antara penjualan dan beragam unsur aktiva misalnya persediaan, aktiva tetap dan aktiva lainnya. Aktiva yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva tersebut. Dana kelebihan tersebut akan lebih baik bila ditanamkan pada aktiva lain yang lebih produktif. Jenis-jenis rasio aktivitas adalah sebagai berikut:

1) *Total assets turn over* (Perputaran Aktiva)

Total assets turn over merupakan perbandingan antara penjualan dengan total aktiva suatu perusahaan dimana rasio ini menggambarkan kecepatan perputarannya total aktiva dalam satu periode tertentu. *Total assets turn over* merupakan rasio yang menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu (Syamsuddin, 2009:19). *Total assets turn over* merupakan rasio yang menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Jadi semakin besar rasio ini semakin baik yang berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba dan menunjukkan semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Dengan kata lain jumlah asset yang sama dapat memperbesar volume penjualan apabila *assets turn over*nya ditingkatkan atau diperbesar. *Total assets turn over* ini penting bagi para kreditur dan pemilik perusahaan, tapi akan

lebih penting lagi bagi manajemen perusahaan, karena hal ini akan menunjukkan efisien tidaknya penggunaan seluruh aktiva dalam perusahaan.

$$\textit{Total Assets Turnover} = \frac{\textit{Penjualan}}{\textit{Total Aktiva}}$$

2) *Working Capital Turn Over* (Perputaran Modal Kerja)

Working Capital Turn Over merupakan perbandingan antara penjualan dengan modal kerja bersih. Dimana modal kerja bersih adalah aktiva lancar dikurangi utang lancar. Perputaran modal kerja merupakan rasio mengukur aktivitas bisnis terhadap kelebihan aktiva lancar atas kewajiban lancar serta menunjukkan banyaknya penjualan (dalam rupiah) yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja (Sawir, 2009:16). *Working capital turn over* merupakan kemampuan modal kerja (neto) berputar dalam suatu periode siklus kas (*cash cycle*) dari perusahaan (Riyanto, 2008:335). Modal kerja selalu dalam keadaan operasi atau berputar dalam perusahaan selama perusahaan yang bersangkutan dalam keadaan usaha. Periode perputaran modal kerja (*working capital turn over period*) dimulai dari saat dimana kas diinvestasikan dalam komponen-komponen modal kerja sampai dimana saat kembali menjadi kas. Makin pendek periode tersebut berarti makin cepat perputaran atau makin tinggi perputarannya (*turn over rate-nya*). Berapa lama periode perputaran modal kerja adalah tergantung berapa

lama periode perputaran dari masing- masing komponen dari modal kerja tersebut.

$$\textit{Working Capital Turnover} = \frac{\textit{Penjualan Tahunan Bersih}}{\textit{Modal Kerja}}$$

3) *Fixed Assets Turn Over* (Rasio Perputaran Aktiva Tetap)

Rasio ini merupakan perbandingan antara penjualan dengan aktiva tetap. *Fixed assets turn over* mengukur efektivitas penggunaan dana yang tertanam pada harta tetap seperti pabrik dan peralatan, dalam rangka menghasilkan penjualan, atau berapa rupiah penjualan bersih yang dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan pada aktiva tetap (Sawir, 2003:17). Rasio ini berguna untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan menggunakan aktivanya secara efektif untuk meningkatkan pendapatan. Kalau perputarannya lambat (rendah), kemungkinan terdapat kapasitas terlalu besar atau ada banyak aktiva tetap namun kurang bermanfaat, atau mungkin disebabkan hal-hal lain seperti investasi pada aktiva tetap yang berlebihan dibandingkan dengan nilai output yang akan diperoleh. Jadi semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif penggunaan aktiva tetap tersebut.

$$\textit{Fixed Assets Turnover} = \frac{\textit{Pendapatan}}{\textit{Rata – rata Aset Tetap}}$$

4) *Inventory Turn Over* (Perputaran Persediaan)

Inventory Turn Over menunjukkan kemampuan dana yang tertanam dalam inventory berputar dalam suatu periode tertentu, atau likuiditas dari inventory dan tendensi untuk adanya

overstock (Riyanto, 2008:334). Rasio perputaran persediaan mengukur efisiensi pengelolaan persediaan barang dagang. Rasio ini merupakan indikasi yang cukup populer untuk menilai efisiensi operasional, yang memperlihatkan seberapa baiknya manajemen mengontrol modal yang ada pada persediaan. Ada dua masalah yang timbul dalam perhitungan dan analisis rasio perputaran persediaan.

$$\text{ITO} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Rata – Rata Persediaan menurut Harga Jual}}$$

5) Rata-Rata Umur Piutang

Rasio ini mengukur efisiensi pengolahan piutang perusahaan, serta menunjukkan berapa lama waktu yang diperlukan untuk melunasi piutang atau merubah piutang menjadi kas. Rata-rata umur piutang ini dihitung dengan membandingkan jumlah piutang dengan penjualan perhari. Dimana penjualan perhari yaitu penjualan dibagi 360 atau 365 hari.

6) Perputaran Piutang

Piutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan mempunyai hubungan yang erat dengan volume penjualan kredit. Posisi piutang dan taksiran waktu pengumpulannya dapat dinilai dengan menghitung tingkat perputaran piutang tersebut yaitu dengan membagi total penjualan kredit (neto) dengan piutang rata-rata.

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Rata – rata Piutang}}$$

2.1.5. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran skala yang mengklasifikasikan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Semakin tinggi ukuran perusahaan tersebut, perusahaan tentu semakin berhasil menciptakan nilai bagi pemegang sahamnya (Indriyani, 2017). Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan PBV. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. *Price book value* dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. *Price book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *price book value* di atas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. *Price book value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Tujuan pokok yang ingin dicapai perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Tujuan

tersebut dipergunakan karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka pemilik perusahaan akan menjadi lebih makmur atau menjadi semakin kaya (Husnan, 2000). Nilai perusahaan mempunyai peran penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran bagi pemegang saham. Nilai perusahaan pada dasarnya diukur oleh beberapa aspek yang mempengaruhi, salah satunya yaitu harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Menurut Nurlala dan Ishlahuddin (2008), nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar dikarenakan jika harga saham perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum. Jadi semakin besar atau tingginya harga saham, maka akan semakin tinggi keuntungan bagi pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris, maka nilai perusahaan juga akan dapat dicapai dengan maksimum. Rasio-rasio keuangan digunakan oleh investor ataupun pemegang saham untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio-rasio tersebut dapat

memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor ataupun pemegang saham terhadap kinerja perusahaan dimasa lampau dan prospeknya dimasa depan. Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satunya Tobin's Q. Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan.

Salah satu hal yang dipertimbangkan oleh calon investor sebelum melakukan investasinya adalah melihat nilai perusahaan sebelum menanamkan modal pada perusahaan tersebut (Suharli 2006). Nilai perusahaan merupakan konsep yang penting karena nilai perusahaan merupakan indikator dalam menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada kemungkinan kemajuan perusahaan di masa depan. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan dan manajemen asset. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya.

Nilai perusahaan merupakan nilai kini dari pendapatan mendatang, nilai pasar kapital yang bergantung pada kemampuan

menghasilkan arus kas serta karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan pun meningkat (Rakhimsyah, 2011). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, karena dengan naiknya nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pada pemegang saham.

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007), ada beberapa konsep yang menjelaskan nilai perusahaan yaitu :

1) Nilai nominal

Nilai nominal merupakan nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.

2) Nilai likuidasi

Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi.

3) Nilai Intrinsik

Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan nilai aset, melainkan nilai perusahaan sebagai

entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari.

4) Nilai buku

Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.

5) Nilai pasar

Nilai pasar adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini hanya dapat ditentukan jika saham perusahaan dijual dipasar saham.

Berikut ini beberapa metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan:

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Price earning ratio (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2006: 110). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *price earning ratio* (PER) adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

b. *Price to Book Value* (PBV)

Price to book value (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau

undervalued (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhrudin dan Hadianto, 2001). *Price to book value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *price to book value* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$$

c. Tobin's Q

Alternatif lain yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Weston dan Copeland, 2001). Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur Tobin's Q adalah sebagai berikut:

Keterangan:

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas

EBV = Nilai buku dari total aktiva

D = Nilai buku dari total hutang

Rasio ini menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif dengan jumlah modal

yang diinvestasikan, sehingga semakin tinggi rasio ini maka semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Husnan, 2015: 76). Dari rasio PBV menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Didirikannya perusahaan bukanlah tanpa tujuan, melainkan membawa tujuan serta visi dan misi yang jelas. Beberapa pendapat memaparkan bahwa tujuan didirikannya perusahaan adalah untuk mencetak keuntungan sebanyak-banyaknya atau sebesar-besarnya. Di sisi lain, ada yang menyatakan bahwa tujuan dari perusahaan adalah untuk menyejahterakan para pemegang saham sekaligus pemilik perusahaannya. Adapun Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan, yaitu :

1) Saham

Saham merupakan salah satu faktor dalam menilai perusahaan. Bahkan investor pun melihat harga saham ini sebagai indikator dalam menentukan keputusan berinvestasinya pada perusahaan. Saham dan nilai perusahaan memiliki hubungan yang erat karena keduanya berbanding lurus. Jika harga saham tinggi, maka nilai perusahaan pun akan tinggi pula. Sebaliknya jika harga saham menurun atau rendah, maka secara otomatis nilai perusahaan pun ikut turun. Naik turunnya harga saham ini juga dapat digunakan untuk mengetahui kesejahteraan para pemegang saham di suatu perusahaan.

2) Kemampuan Perusahaan Menghasilkan Laba

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga turut memengaruhi nilai perusahaan. Dalam istilah ekonomi, hal ini juga sering disebut sebagai profitabilitas. Jika laba yang dihasilkan perusahaan jumlahnya besar dan terus meningkat, tentu nilainya akan naik. Namun jika laba yang dihasilkan perusahaan begitu-begitu saja dan bahkan menurun, maka bisa dipastikan nilai perusahaan pun ikut menurun. Sama seperti saham, hal ini berbanding lurus antara nilai perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

3) Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang yang dilakukan perusahaan juga turut mempengaruhi. Membangun perusahaan dengan hutang tentu ada tanggung jawab tersendiri. Sebab perusahaan harus menanggung beban hutang termasuk bunganya. Hal ini tentu mengurangi pendapatan yang dihasilkan perusahaan.

Selain itu kebijakan hutang yang berlebihan juga meningkatkan resiko gagal bayar bagi perusahaan. Jika saham dan kemampuan menghasilkan laba perusahaan berbanding lurus dengan nilai perusahaan, maka kebijakan hutang memiliki perbandingan terbalik dengan perusahaan. Semakin banyak perusahaan berhutang, maka nilai perusahaan akan menurun. Sebaliknya, jika perusahaan hutangnya sedikit bahkan tidak memiliki hutang, maka nilainya itu akan meningkat.

4) Skala Perusahaan

Skala perusahaan bisa dikatakan jangkauan perusahaan. Dalam artian, sampai mana kiprah perusahaan, apakah di lokal saja, nasional atau bahkan internasional. Hal ini juga turut berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin luas skala atau jangkauan perusahaan, maka semakin meningkat pula nilainya. Begitupun sebaliknya jika jangkauan atau skala perusahaannya tidak terlalu luas, maka nilai perusahaannya pun juga tidak terlalu tinggi. Menurut Ghozali (2016), untuk mengukur skala perusahaan dapat menggunakan total aset yang dimiliki.

5) Kebijakan Deviden

Deviden adalah laba bagi orang-orang yang memiliki saham di perusahaan. Dalam kebijakan deviden tidak hanya tentang jumlah uang yang terlibat. Hal ini berkaitan erat dengan investasi perusahaan dan kebijakan lainnya.

Ada dua pihak yang berkepentingan dalam kebijakan saham ini. Kedua pihak tersebut saling berkaitan, yaitu antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Sehingga kebijakan deviden merupakan hal yang cukup rumit dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

6) Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kapasitas. Pertumbuhan perusahaan akan memaparkan seberapa jauh posisi ekonomi perusahaan dalam

industri. Ada 2 alat ukur yang bisa dipakai untuk melihat pertumbuhan perusahaan. Yang pertama adalah *Assets Growth Ratio*.

Assets Growth Ratio memaparkan pertumbuhan aset perusahaan. Aset ini merupakan aktiva yang dipakai untuk operasional perusahaan. Semakin tinggi aset, maka semakin tinggi pula operasional perusahaan.

Cara kedua untuk melihat pertumbuhan perusahaan adalah melalui *Sales Growth Ratio*. Dalam hal ini yang dilihat adalah perubahan penjualan tiap tahunnya. Penjualan yang tinggi menandakan perusahaan dapat meningkatkan perusahaannya, yang pada akhirnya diharapkan akan meningkatkan keuntungan.

2.1.6. *Good Corporate Governance (GCG)*

Menurut Hamdani (2016: 20), *Good Corporate Governance* dapat didefinisikan melalui dua sudut pandang yaitu sudut pandang dalam arti sempit (*narrow view*) dan arti luas (*broad view*). Dalam sudut pandang yang sempit GCG diartikan sebagai relasi yang setara antara perusahaan dan investor, sedangkan dalam arti yang lebih luas GCG diartikan *a web of relationship*, dimana tidak hanya menjelaskan hubungan perusahaan dengan para pemegang saham, tetapi juga hubungan antara perusahaan dengan stakeholders lain yaitu karyawan, pemasok, pelanggan, dan stakeholders lainnya”.

Organization for Economic Co-operations and Development (OECD) (2004) mengungkapkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan hubungan antara manajemen

perusahaan, dewan direksi perusahaan, dan pemegang saham, dan para pemangku kepentingan lainnya. GCG menggambarkan pengelolaan manajemen perusahaan yang baik yang meliputi lima elemen, yaitu: *transparency*, *accountability*, *responsibility*, *independence*, dan *fairness* (Luthfiah dan Suherman, 2018). Perusahaan yang menerapkan tata kelola yang baik dapat mengurangi potensi konflik kepentingan antara manajer dan pemilik perusahaan, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Siagian *et al.*, 2013). Penerapan GCG juga dapat menggambarkan usaha manajemen dalam mengelola kekayaan pemilik perusahaan yang dapat terlihat dari kinerja keuangan perusahaan (Monika dan Khafid, 2016).

(OECD, 2004) menyatakan bahwa sebagai pemegang saham, pemegang saham institusional memiliki peranan untuk meyakinkan bahwa praktek GCG dilakukan dalam perusahaan karena pemegang saham institusional memiliki *fiduciary responsibility* atas modal yang diinvestasikan dalam perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan.

Menurut Emirzon, Joni (2006:95) Prinsip utama GCG yang diperlukan dalam menunjang tercapainya tujuan perusahaan yaitu:

- 1) Keterbukaan (*Transparency*), dapat diartikan sebagai keterbukaan informasi, baik dalam proses pengambilan keputusan maupun dalam

mengungkapkan informasi material dan relevan mengenai perusahaan.

- 2) Akuntabilitas (*Accountability*), adalah kejelasan fungsi, struktur, sistem dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.
- 3) Pertanggungjawaban (*Responsibility*), pertanggungjawaban perusahaan adalah kesesuaian (kepatuhan) di dalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku.
- 4) Independensi (*Independency*), atau kemandirian adalah suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan maupun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
- 5) Kewajaran (*Fairness*) yaitu perlakuan adil dan setara di dalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Dalam mengimplementasikan *good corporate governance* dibutuhkan suatu bentuk struktur (*corporate governance mechanism*) yang dapat dipertanggungjawabkan. *Corporate governance mechanism* merupakan aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang akan melakukan kontrol (pengawasan) terhadap keputusan tersebut yang akan menjamin dan mengawasi

berjalannya sistem governance dalam sebuah organisasi (Syakhroza, 2005). Indikator-indikator struktur *corporate governance* yang digunakan dalam melakukan penelitian ini adalah ukuran dewan komisaris, dewan komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, dan kualitas audit.

1) Dewan Komisaris

Dewan komisaris adalah pihak yang berperan penting dalam menyediakan laporan keuangan perusahaan yang reliable. Keberadaan dewan komisaris mempunyai pengaruh terhadap kualitas laporan keuangan dan dipakai sebagai ukuran tingkat rekayasa yang dilakukan oleh manajer.

Variabilitas *corporate governance* berhubungan dengan peranan dewan komisaris dalam masalah keagenan, yang berarti bahwa variabel dewan komisaris merupakan sebuah determinan penting dalam *corporate governance*. Keberadaan dan karakteristik dewan sebagai salah satu motor penggerak *corporate governance* akan menentukan tingkat kesehatan kinerja keuangan perusahaan. Indonesia merupakan negara penganut sistem two tier, dimana dewan terdiri dari dewan komisaris dan dewan direksi.

Perusahaan akan bergantung pada dewannya untuk dapat mengelola sumber dayanya secara lebih baik sehingga dapat meningkatkan profitabilitas. *Board of directors* atau dewan komisaris memiliki dua fungsi utama di dalam sebuah perusahaan. Fungsi servis berarti bahwa dewan komisaris dapat memberikan

konsultasi dan nasihat kepada manajemen. Kedua, fungsi kontrol yang dilakukan oleh dewan komisaris (dalam teori agensi) mewakili struktur internal utama untuk mengontrol perilaku oportunistik manajemen sehingga dapat membantu menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajer (FCGI, 2002). *Board of directors* atau dewan komisaris merupakan inti dari *corporate governance* (FCGI, 2002). Oleh karena itu, peran dewan komisaris menjadi penting terkait dengan terwujudnya tata kelola perusahaan yang efektif.

2) Dewan Komisaris Independen

Berdasarkan keputusan Direksi BEI nomor: KEP-399/BEJ/07 Pencatatan Efek Nomor I-A menjelaskan bahwa Komisaris Independen bertanggung jawab untuk mengawasi kebijakan dan tindakan direksi, dan memberikan nasehat kepada direksi jika diperlukan. Dewan Komisaris terdiri dari Komisaris yang tidak berasal dari pihak terafiliasi yang dikenal sebagai Komisaris Independen yaitu pihak yang tidak mempunyai hubungan bisnis dan kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali, anggota Direksi dan Dewan Komisaris lain, serta dengan perusahaan itu sendiri (KNKG, 2006).

Komisaris independen diukur dengan menggunakan proporsi komisaris independen yang duduk pada jajaran dewan komisaris (Sanda et al., 2005). Komisaris independen dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi di antara para manajer internal dan mengawasi kebijaksanaan direksi. Komisaris

independen dipandang sebagai posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan dengan fungsi *corporate governance* yang baik. Misi komisaris independen yaitu dijabarkan dalam tanggung jawab pokok untuk mendorong diterapkannya prinsip tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) di dalam perusahaan melalui pemberdayaan dewan komisaris agar dapat melakukan tugas pengawasan dan pemberian nasihat kepada direksi secara efektif dan lebih memberikan nilai tambah bagi suatu perusahaan.

3) Komite Audit

Agency theory memprediksikan bahwa pembentukan komite audit merupakan cara untuk menyelesaikan *agency problems*. Hal ini dikarenakan fungsi utama komite audit adalah mereview pengendalian internal perusahaan, memastikan kualitas laporan keuangan, dan meningkatkan efektivitas fungsi audit. (Etty Retno Wulandari, 2005). Dengan membantu pembentukan pengendalian internal yang baik, komite audit dapat memperbaiki kualitas keterbukaan. Ho dan Wong (2001) membuktikan bahwa *voluntary disclosure* berasosiasi secara positif dengan keberadaan komite audit. Dengan kata lain, komite audit melayani kepentingan pemegang saham dengan melindungi hak-haknya melalui pengawasan terhadap perilaku *agent*.

Komite Audit juga memainkan peran penting dalam peningkatan nilai perusahaan dengan menerapkan prinsip-prinsip

tata kelola perusahaan. Prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang menunjukkan bahwa komite audit harus bekerja secara independen dan melakukan tugasnya secara profesional. Komite audit memonitor struktur yang meningkatkan kualitas arus informasi antara pemegang saham dan manajer yang pada gilirannya, membantu meminimalkan masalah keagenan. Keberadaan komite audit pada saat ini telah diterima sebagai suatu bagian dari organisasi perusahaan (*Corporate Governance*). Bahkan untuk menilai pelaksanaan *good corporate governance* di perusahaan, adanya komite audit yang efektif merupakan salah satu aspek dalam kriteria penilaian.

4) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Saham yang diberikan kepada manajer atau direksi merupakan insentif yang biasanya ditawarkan untuk meningkatkan kepentingan manajer, yang pada gilirannya dapat tercermin dalam memaksimalkan kinerja perusahaan. Meningkatkan kepemilikan manajerial digunakan sebagai salah satu cara untuk mengatasi masalah yang ada di perusahaan. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan berusaha bekerja secara optimal dan tidak hanya mementingkan kepentingannya sendiri. Manajemen selalu berupaya meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan karena dengan

meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan maka kekayaannya yang dimiliki sebagai pemegang saham akan meningkat, sehingga kesejahteraan pemegang saham akan meningkat pula.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan lebih giat untuk meningkatkan kinerjanya karena manajemen mempunyai tanggung jawab untuk memenuhi keinginan dari pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri. Manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil suatu keputusan, karena manajemen akan ikut merasakan manfaat secara langsung dari keputusan yang diambil. Selain itu manajemen juga ikut menanggung kerugian apabila keputusan yang diambil oleh mereka salah.

5) Kualitas Audit

Kualitas audit merupakan kualitas yang ditunjukkan dari suatu hasil audit. Auditing adalah bentuk *monitoring* yang digunakan oleh perusahaan untuk menurunkan biaya keagenan (*agency cost*) perusahaan dengan pemegang hutang (*bond holder*) dan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976). Nilai auditing timbul karena auditing menurunkan pelaporan yang salah atas informasi akuntansi. Hasil auditing ini dicerminkan dalam laporan keuangan keuangan yang disajikan oleh perusahaan.

Kualitas jasa audit memiliki peranan penting untuk mengurangi asimetri informasi dan *agency problems* yang dihasilkan

dari pemisahan kepemilikan dan kontrol dalam sebuah perusahaan. Kualitas audit merupakan elemen penting dari *corporate governance*, terlepas dari komplementer atau substitusi dari kualitas audit dan komponen lain dari *corporate governance*. Pemegang Saham ingin memaksimalkan laba atas investasi atau nilai saham mereka sedangkan manajer lebih tertarik pada *private consumption* sumber daya perusahaan dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham (Fooladi dan Shukor, 2012). Oleh karena itu , auditor eksternal dapat memberikan kontribusi pada upaya *corporate governance* dalam mengurangi masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham.

2.2. Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah peneltian yang ada kaitannya dengan Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Return On Investment* (ROI), *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi, yaitu :

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Kesimpulan
1	Rachmalia Harmdika Putri dan Zahroh Z.A. dan Maria Goretti Wi Endang N.P (2016)	Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014)	-Variabel dependen yaitu nilai perusahaan -Variabel independen yaitu Likuiditas (CR, QR) dan Profitabilitas (NPM, ROA,	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel bebas CR , QR, NPM, ROA, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap variabel

Lanjutan tabel 2.2

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Kesimpulan
			Profitabilitas (NPM, ROA, ROE)	terikat yaitu Tobins'q. Secara parsial yang dapat dilihat dari hasil uji t yang menunjukkan bahwa variabel <i>Cr</i> dan <i>QR</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	Taurisina Firnanda (2016)	Analisis Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Perputaran Persediaan terhadap Nilai Perusahaan	-Variabel dependen yaitu nilai perusahaan. -Variabel independen yaitu likuiditas (CR), profitabilitas (PM), solvabilitas (DAR) dan perputaran persediaan (PP)	Berdasarkan uji t, variabel <i>profit margin</i> dan <i>debt assets to ratio</i> berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel <i>current ratio</i> dan perputaran persediaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	Heder & Priyadi (2017)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Good Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Pemoderasi)	-Kinerja Keuangan (X) -Nilai Perusahaan (Y) - <i>Corporate Governance</i> (M)	-Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan -Kepemilikan manajerial merupakan variabel moderasi antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan -Kepemilikan institusional

Lanjutan tabel 2.2

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Kesimpulan
				bukan merupakan variabel moderasi antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
4	Widyaningrum (2017)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Good Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Moderasi	-Keputusan Investasi (X1) -Keputusan Pendanaan (X2) -Kinerja Keuangan (X3) -Nilai Perusahaan (Y) -GCG (M)	-Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan -Keputusan pendanaan dan kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan -GCG mampu memoderasi antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan -GCG tidak mampu memoderasi antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan
5	Nyoman Wedana Adiputra (2014)	Pengaruh Faktor Fundamental Pada Nilai Perusahaan Sektor Telekomunikasi Di Bursa Efek Indonesia	ROA ROE EPS Pertumbuhan Perusahaan DER Nilai Perusahaan (PBV)	ROA, ROE, dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan EPS dan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Lanjutan tabel 2.2

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Kesimpulan
6	Dwi Astutik (2017)	Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Industri Manufaktur	ROA, CR, SALES GROWTH, DER, TATO, Nilai Perusahaan (PBV)	CR, SG, dan TATO berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
7	Chaidir (2015)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di BEI 2012-2014	DAR, DER, ROE, ROA, dan Asset Growth Nilai Perusahaan (PBV)	DER, ROE dan Asset Growth berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan DAR dan ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan secara simultan DAR, DER, ROE, ROA, dan Asset Growth berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
8.	Utami (2011)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR dan <i>Good</i>	-Nilai perusahaan. -Kinerja keuangan (ROA). -Variabel moderasi :	Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, <i>Corporate Sosial Responsibility</i> berpengaruh

Lanjutan tabel 2.2

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Kesimpulan
		<i>Corporate Governance</i> sebagai Variabel Pemoderasi	Pengungkapan CSR dan <i>good corporate governance</i>	Terhadap hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, dan <i>Good Corporate Governance</i> juga berpengaruh terhadap hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
9	Putri Maslahatul Maziyah (2017)	Pengaruh profitabilitas dan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan BUMN dengan skor pemeringkatan Good Corporate Governance (GCG) sebagai variabel pemoderasi	Profitabilitas, <i>leverage</i> , nilai perusahaan, <i>Good Corporate Governance</i> (GCG)	Penelitian ini menunjukkan bahwa bahwa profitabilitas dan <i>leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa variabel skor pemeringkatan GCG mampu memperkuat hubungan profitabilitas dan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan
10.	I Gede Yudiana dan I ketut Yadnyana (2016)	Pengaruh variable kepemilikan manajerial, <i>leverage</i> , <i>investment opportunity set</i> , dan profitabilitas pada kebijakan dividen perusahaan	kepemilikan manajerial, <i>leverage</i> , <i>investment opportunity set</i> , profitabilitas, kebijakan dividen	Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, <i>leverage</i> dan <i>investment opportunity set</i> berpengaruh negative terhadap

Lanjutan tabel 2.2

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Kesimpulan
		Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2013		Kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
11	Lina Latifah dan Rochiyati Murniningsih (2017)	Pengaruh Kinerja Keuangan dan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai Variabel Moderasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Indeks Kompas 100 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)	Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance, Nilai Perusahaan	Penelitian ini menunjukkan bahwa GCG mampu memoderasi hubungan antara CR terhadap nilai perusahaan tetapi tidak mampu memoderasi hubungan antara ROA terhadap nilai perusahaan
12	Ida Bagus Nyoman Puja Wijaya dan Ni Ketut Purnawati (2013)	Pengaruh Likuiditas, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen	Nilai perusahaan, Likuiditas, dan kepemilikan Institusional, Variabel moderasi kebijakan dividien	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan tidak mampu

Lanjutan tabel 2.2

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Kesimpulan
				memoderasi hubungan likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
13	Sutrisno (2020)	Corporate Governance, Profitability and Firm Value Study on The Indonesian Islamic Index	Corporate Governance, Profitability (ROA) and Firm Value	dewan direksi, profitabilitas dengan indikator ROA dan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q
14	Mariana et al (2020)	Corporate Governance Perception Index, Profitability and Firm Value in Indonesia	Corporate Governance Profitability and Firm Value	CGPI dan profitabilitas dengan indikator ROA secara simultan maupun parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
15	Pratiwi Lestari Girsang (2016)	Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG sebagai Variabel Pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI	Profitabilitas, Likuiditas, Nilai Perusahaan, GCG	Penelitian ini menunjukkan bahwa GCG tidak mampu memoderasi profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan tetapi mampu memoderasi

Lanjutan tabel 2.2

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Kesimpulan
				likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan
16	Lina Latifah dan Rochiyati Murniningsih (2017)	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Indeks Kompas 100 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)	Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance, Nilai Perusahaan	Penelitian ini menunjukkan bahwa GCG mampu memoderasi hubungan antara CR terhadap nilai perusahaan tetapi tidak mampu memoderasi hubungan antara ROA terhadap nilai perusahaan
17	Noora Almudehki dan Rami Zeitun (2012)	"Ownership Structure and Corporate Performance: Evidence From Qatar"	Kepemilikan manajerial, kepemilikan terkonsentrasi, kepemilikan asing, dan kepemilikan institusional, Tobin's Q, ROA, dan ROE	Kepemilikan manajerial memiliki hubungan yang positif dan signifikan dengan ROA dan ROE

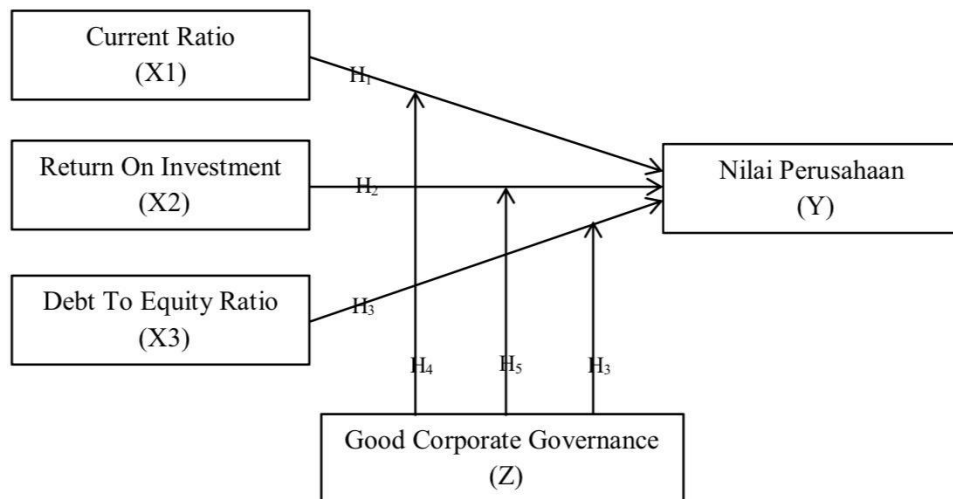
BAB III

KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

3.1. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual membantu menjelaskan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dan variabel moderasi yaitu *Current Ratio (CR)*, *Return On Investment (ROI)*, *Debt To Equity Ratio (DER)* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi.

Berdasarkan latar belakang dan tinjauan teoritis yang telah dijelaskan diatas, maka kerangka konseptual penelitian ini dapat dilihat pada gambar paradigma sebagai berikut :



Gambar 3. 1 Kerangka Konseptual

3.2. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Karena sifatnya masih sementara, maka perlu dibuktikan

kebenarannya melalui data empirik yang terkumpul (Sugiyono, 2015). Hipotesis termasuk salah satu proposisi disamping proposisi-proposisi lainnya. Hipotesis dapat dideduksi dari proposisi lainnya yang tingkat keberlakuannya lebih universal. Oleh karena itu, hipotesis merupakan hasil pemikiran rasional yang dilandasi oleh teori, dalil, hukum, dan sebagainya yang sudah ada sebelumnya. Dari telaah pustaka yang telah dilakukan, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

3.2.1. Pengaruh *Current Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Rasio likuiditas merupakan salah satu analisis rasio keuangan yang digunakan untuk menggambarkan atau menginterpretasikan kondisi keuangan suatu perusahaan. Likuiditas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia (Harjito dan Martono, 2001:55). Tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik sehingga akan menambah permintaan akan saham dan tentunya akan menaikkan harga saham.

Dalam penelitian ini rasio likuiditas diproksikan dengan current ratio (CR). Menurut Harahap (2008: 310), rasio lancar menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Artinya, setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Tetapi rasio

lancar yang terlalu tinggi juga menunjukkan manajemen yang buruk atas sumber likuiditas. Kelebihan dalam aktiva lancar seharusnya digunakan untuk membayar dividen, membayar hutang jangka panjang atau untuk investasi yang bisa menghasilkan tingkat kembalian lebih (Darsono dan Ashari, 2005: 52). Berdasarkan penelitian terdahulu, beberapa penelitian telah menyatakan bahwa rasio likuiditas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, diantaranya penelitian dari Lestari (2015), Wijaya dan Purnaawati (2013) dan Leni Maryani (2016).

H₁ : *Current ratio* (CR) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

3.2.2. Pengaruh *Return On Investment* terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menurut Hery (2016) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan akan semakin tinggi pula laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Perusahaan dengan laba yang tinggi mencerminkan perusahaan memiliki prospek yang baik untuk kedepannya. Sedangkan nilai perusahaan mencerminkan tingkat keberhasilan perusahaan yang ditunjukkan melalui kesejahteraan pemegang saham. Sehingga dengan tingginya laba akan memberikan sinyal positif pada investor dan nilai perusahaan akan meningkat.

Pada penelitian ini profitabilitas menggunakan indikator *Return On Investment* (ROI) dimana sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan

sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang telah ditanamkan atau ditempatkan. *Return On Investment* (ROI) menunjukkan baik buruknya kinerja suatu perusahaan, dimana perusahaan yang memiliki nilai *Return On Investment* (ROI) yang tinggi akan meningkatkan minat investor untuk membeli saham tersebut, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian Mahendra Dj et al (2012), Sari & Abudanti (2014), Heder & Priyadi (2017), Nurmindia dkk (2017), Utama & Lisa (2018), Purwanti (2020), Chabachib et al (2020), Widajatun et al (2020), Sutrisno (2020) dan Mariana et al (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂ : *Return On Investment* (ROI) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

3.2.3. Pengaruh *Debt Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Rasio leverage merupakan rasio yang memperlihatkan jumlah hutang yang digunakan perusahaan (Atmaja, 2008:415). Leverage digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang terdiri dari utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Leverage dalam penelitian ini akan diwakili oleh debt to equity (DER). Semakin besar nilai DER, maka resiko gagal bayar yang dihadapi oleh perusahaan juga semakin besar. Selain itu, semakin tinggi nilai DER perusahaan juga

harus membayar biaya bunga yang tinggi. Apabila hal tersebut terjadi, maka dapat mengakibatkan penurunan pembayaran deviden karena dianggap sebagai informasi yang buruk oleh investor, sehingga permintaan terhadap saham perusahaan akan mengalami penurunan yang berakibat pada penurunan harga saham. Dalam kondisi tersebut menandakan saham perusahaan kurang diminati yang secara langsung akan menurunkan tingkat return saham perusahaan (Kasmir, 2012:158). Berdasarkan penelitian terdahulu, beberapa penelitian telah menyatakan bahwa rasio leverage (DER) mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, diantaranya adalah penelitian dari Lestari (2015) dan Leni Maryani (2016), Suwardika dan Musta (2017), serta Hasibuan, Dzulkirom dan Endang (2013) mengatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₃ : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

3.2.4. Pengaruh *Current Ratio* terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh *Good Corporate Governance*

Mekanisme *Good Corporate Governance* (tata kelola perusahaan) yang baik terdiri dari mekanisme internal dan mekanisme eksternal. Mekanisme internal adalah pendekatan tata kelola perusahaan yang menggunakan struktur dan proses internal seperti Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Direksi dan Struktur Dewan, Dewan dan Kepemilikan. pengelolaan. Mekanisme eksternal

meliputi manajemen pasar, suku bunga pinjaman (level debt financing), dan audit eksternal.

Likuiditas memperlihatkan keunggulan perusahaan untuk syarat memenuhi beban Likuiditas dan jangka pendek yang dapat mempengaruhi banyaknya deviden yang telah diberikan oleh para pemegang saham atau investor. Deviden yang ditunjukkan merupakan jumlah arus kas keluar, semakin besar jumlah kas yang tersedia, maka semakin baik tingkat likuiditas perusahaan tersebut, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar deviden. Tingkat likuiditas yang tinggi membuktikan bahwa perusahaan berada dalam keadaan bagus/baik. Dengan menerapkan *Good Corporate Governance* sebagai pemoderasi, diharap akan membantu menjaga tingkat likuiditas perusahaan.

Dalam kesimpulan yang telah dilakukan oleh peneliti seperti halnya Girsang (2016), Latifa (2017), Titik Dwiyani, Purnomo (2018) menyatakan bahwa moderating GCG mampu memoderasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

H₄ : *Good Corporate Governance* memoderasi hubungan antara *Current Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

3.2.5. Pengaruh *Return On Investment* terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh *Good Corporate Governance*

Dalam kesimpulan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang tidak benar-benar konsisten dalam memperlihatkan adanya faktor lain yang turut berinteraksi atau

berhubungan, pada hasil tersebut membuat peneliti terdorong untuk menggunakan *Corporate Governance* sebagai variabel pemoderasi dalam penelitian ini.

Penelitian menggunakan Kepemilikan manajerial sebagai proksi dari *corporate governance*. Mekanisme yang dapat mengatasi masalah keagenan adalah dengan meningkatkan proporsi kepemilikan manajerial (Jensen & Meckling, 1976). Dengan mengakselerasi kepemilikan manajerial, diharapkan manajer dapat akan termotivasi untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham yang juga dirinya sendiri. Definisi kepemilikan manajerial adalah terdapatnya anggota dewan direksi dan dewan komisaris yang memiliki saham pada perusahaan tempat mereka mengelola dan mengawasi perusahaan yang bersangkutan.

Dalam pengelolaan perusahaan, motivasi yang berbeda antara manajer yang sekaligus sebagai pemegang saham (*owners-manager*) dan manajer yang tidak sebagai pemegang saham (*nonowners-manager*) akan mempengaruhi perilaku manajemen laba. Oleh karena itu struktur *corporate governance* melalui kepemilikan manajerial yang tinggi dapat menekan kemungkinan perilaku manajer dalam melakukan *earnings management*, dan sebaliknya.

Di samping itu, kepemilikan manajerial yang dapat meyelaraskan kepentingan antara prinsipal dan agen, akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham yang juga dirinya sendiri, sehingga akan menaikkan kinerja perusahaan. Semakin

tinggi proporsi kepemilikan manajerial, semakin tinggi pula kinerja perusahaan yang akan dicapai.

Pernyataan ini diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yermack (1996), Agrawal (1996), Jelinek dan Stuerke"s (2009), Almudehki dan Zeitun (2012) menemukan hubungan positif dan signifikan antara kepemilikan manajerial dengan kinerja keuangan perusahaan

H₅ : *Good Corporate Governance* memoderasi hubungan antara *Return On Investment* terhadap Nilai Perusahaan

3.2.6. Pengaruh *Debt Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh *Good Corporate Governance*

Debt to equity ratio merupakan perbandingan antara utang perusahaan dengan ekuitas pemegang saham. *Good corporate governance* yang merupakan tata kelola perusahaan yang baik digunakan sebagai variabel pemoderasi pengaruh *debt to equity ratio* pada nilai perusahaan. Penerapan *good corporate governance* dalam perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kemampuan pengelolaan perusahaan. Peningkatan pengelolaan perusahaan akan meningkatkan efisiensi dan efektivitas perusahaan termasuk dalam pengelolaan utangnya. Tata kelola perusahaan yang baik akan memastikan bahwa dana pinjaman dari kreditor telah dimanfaatkan secara maksimal untuk mendapatkan return yang dapat digunakan untuk melunasi utang kepada kreditor. Penerapan *good corporate governance* dapat menginformasikan kepada investor bahwa

perusahaan telah dikelola dengan baik sehingga investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal ini akan meningkatkan permintaan saham perusahaan sehingga harga saham perusahaan juga meningkat yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini diperkuat penelitian yang telah dilakukan oleh Maziyah (2017), mengatakan bahwa *good corporate governance* mampu memoderasi hubungan antara *Debt To Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan.

H₆ : *Good Corporate Governance* memoderasi hubungan antara *Debt To Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan