

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal

Teori Sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Indriyani, 2017). Perusahaan memiliki pemahaman yang lebih baik tentang prospek perusahaan di masa depan. Kurangnya informasi tentang suatu perusahaan dapat membantu pihak luar melindungi diri mereka sendiri dengan memberikan perusahaan tersebut peringkat yang rendah. Teori sinyal seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan manajemen dalam merealisasikan keinginan pemilik perusahaan (Dewi & Abundanti, 2019).

Teori Sinyal diciptakan di bidang ekonomi dan keuangan yang bertujuan untuk memperhitungkan bahwa kenyataan orang dalam perusahaan biasanya memiliki pengetahuan yang lebih baik dan lebih cepat mengenai keadaan saat ini dan prospek perusahaan daripada investor luar. Investor merasa sulit untuk mengevaluasi kualitas perusahaan secara objektif karena perkembangan asimetri informasi ini (Apriantini, Widhiastuti, & Novitasari, 2022). Bagaimana sebuah perusahaan harus menyampaikan kepada pengguna laporan keuangan dijelaskan oleh teori sinyal. Sinyal ini bisa berupa rincian langkah-langkah yang diambil manajemen untuk melaksanakan keinginan pemilik (investor). Laporan tahunan adalah salah satu informasi yang dikeluarkan perusahaan yang dapat berfungsi sebagai sinyal bagi pihak luar perusahaan, terutama bagi investor. Informasi akuntansi, atau informasi yang terkait dengan laporan keuangan, dan informasi non-akuntansi, atau informasi yang tidak terkait dengan laporan keuangan, merupakan dua jenis informasi yang dapat diungkapkan dalam laporan tahunan (Yuniastri, Endiana & Kumalasari, 2021).

Teori sinyal akan digunakan dalam variabel profitabilitas karena menjelaskan tentang bagaimana dapat menjadi sinyal positif dan dapat dijadikan sebagai suatu gambaran tentang masa depan perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitas yang dihasilkan. Dengan begitu secara langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan yang ditandai

dengan semakin meningkatnya harga saham. Teori sinyal juga digunakan dalam variabel ukuran perusahaan, karena dapat dikatakan ukuran perusahaan juga merupakan salah satu informasi yang digunakan investor untuk melihat prospek suatu perusahaan.

2.1.2 Teori Keagenan

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara *agent* (pihak manajemen) dan *principal* (pemilik perusahaan) (kusumaningrum & rahardjo, 2013). Proses memaksimalkan nilai perusahaan akan berdampak pada munculnya konflik kepentingan antara *agent* dan *principal* yang sering disebut *agency problem*. Seringkali antara *agent* dan *principal* memiliki tujuan yang berbeda. *Agent* atau pihak manajemen seringkali lebih mementingkan kepentingan sendiri dan menyimpang dari tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan dan menyejahterakan pemilik perusahaan. Perilaku *agent* inilah yang berdampak kepada penambahan biaya bagi perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Dewi & Abundanti, 2019).

Salah satu tugas dari pihak manajemen) adalah meningkatkan nilai perusahaan. Upaya untuk meningkatkan kinerja pihak manajemen, beberapa perusahaan memberikan kesempatan pihak manajemen untuk memiliki saham perusahaan. Meningkatkan kepemilikan saham adalah salah satu cara untuk mengurangi biaya perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan kinerja manajemen karena ada rasa memiliki perusahaan. Namun, hal ini dapat menyebabkan masalah ketika para pemimpin menggunakan kekuasaan mereka untuk kepentingan pribadi. Di sisi lain, pemisahan antara *agent* dan *principal* juga akan menimbulkan *agency problem*, yaitu ketidaksejajaran antara *agent* dan *principal* (kusumaningrum & rahardjo, 2013)."

Teori keagenan digunakan dalam variabel kepemilikan manajerial untuk meminimumkan konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang disebut sebagai masalah keagenan yaitu dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut (Dewi & Abundanti, 2019).

2.2 Tinjauan Pustaka

2.2.1 Nilai Perusahaan

Pengertian Nilai Perusahaan (*Company Value*) merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai

perusahaan juga tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar, tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini tetapi juga terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang (Manurung dkk 2019). 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 yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi (Denziana & Monica, 2016). Nilai perusahaan juga merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan didirikan sampai sekarang (Manurung dkk 2019).

Harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan untuk setiap aset yang dimiliki, sehingga nilai perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan harga pasar saham. Nilai pasar saham berfungsi sebagai ukuran efektivitas manajemen bagi perusahaan dan berfungsi sebagai indikator utama penilaian untuk semua pelaku pasar. Nilai Perusahaan dan kekayaan pemegang saham akan naik seiring dengan harga saham yang naik (Melany, 2022). Upaya perusahaan untuk meningkatkan laba dan memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan perusahaan yang ditujukan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa tujuan merupakan kriteria penting dalam menjamin keberlanjutan perusahaan (Melany, 2022).

Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian menggunakan Tobin's Q dipilih karena Tobin's Q memberikan informasi yang dianggap paling baik. Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya fokus pada investasi dalam bentuk saham. Perusahaan yang memiliki Tobin's Q yang tinggi menandakan prospek pertumbuhan perusahaan yang baik, karena investor lebih bersedia mengorbankan lebih banyak untuk perusahaan yang memiliki nilai pasar aset yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya. Sebaliknya, jika nilai Tobin's Q lebih kecil dari 1, itu menunjukkan bahwa investasi dalam aset tidak menguntungkan (Priyadi, M. P, 2018).

2.2.2 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan melalui kemampuan dan sumber yang ada

seperti kegiatan penjualan, modal, kas, jumlah karyawan, dan sebagainya. Semakin baik rasio profitabilitas maka menunjukkan kemampuan yang tinggi dalam memperoleh keuntungan dan semakin tinggi pula nilai perusahaan (Jariah, 2016). Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba adalah profitabilitasnya. Perusahaan yang memperoleh profitabilitas yang baik, maka akan menggambarkan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan (Dewi & Abundanti, 2019).

Rasio profitabilitas adalah perbandingan yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan selama periode tertentu, serta memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Efektivitas disini diukur dari laba yang dihasilkan dari penjualan dan investasi perusahaan. Kebijakan yang diambil oleh perusahaan dalam menentukan laba juga dapat dilihat dari tingkat profitabilitasnya. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio, yaitu Net Profit Margin (NPM), Gross Profit Margin (GPM), Return On Assets (ROA), dan Return On Equity (ROE) (Sanjaya & Rizky, 2018).

Variabel profitabilitas pada penelitian ini diproksi menggunakan *return on asset* (ROA) untuk menghitung laba perusahaan. ROA merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aset perusahaan. ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba dengan memanfaatkan keseluruhan asetnya secara efektif. Rasio ini sering digunakan oleh investor saat mengevaluasi nilai saham tertentu (Hidayat & Farida, 2021).

ROA yang tinggi menunjukkan posisi perusahaan yang lebih baik, karena kemampuannya yang lebih besar untuk memulihkan investasi yang dilakukan. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk membiayai investasi menggunakan dana internal, seperti laba ditahan. Perusahaan dengan pengembalian investasi yang lebih tinggi cenderung tidak terlalu bergantung pada hutang karena mereka memiliki persediaan dana yang cukup melalui laba ditahan (Astriani, 2014). Baik tinggi maupun rendahnya ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. ROA yang lebih tinggi menunjukkan profitabilitas yang meningkat maka berdampak positif pada harga saham perusahaan. Hal ini menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang menguntungkan, yang akan membuat lebih menarik bagi investor dan calon investor.

sehingga, ROA yang lebih tinggi dapat membantu menarik investor dan mendorong mereka untuk berinvestasi di perusahaan (Dwiastuti & Dillak, 2019).

Profitabilitas merupakan salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat perusahaan dari aktivitas investasi dalam suatu periode. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan dimasa yang akan datang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini tentu akan mendorong peningkatan harga saham. Kenaikan harga saham mengindikasikan naiknya nilai perusahaan (Astriani, 2014).

2.2.3 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajemen dianggap sebagai alat untuk mengukur integrasi manajemen dan kepentingan kepemilikan (Dewi & Abundanti, 2019). Kepemilikan manajemen merupakan proporsi pemegang saham dan pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yaitu para direksi dan komisaris (Sumanti & Mangantar, 2015). Kepemilikan manajerial merupakan suatu usaha dalam memperoleh keuntungan perusahaan dengan tujuan mensejahterakan pemegang saham (Dewi & Abundanti, 2019). Untuk meminimumkan konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang disebut sebagai masalah keagenan yaitu dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*) (Dewi & Abundanti, 2019).

Kepemilikan manajerial mengacu pada saham-saham yang dimiliki oleh pihak manajerial yang aktif terlibat dalam pengambilan keputusan di dalam perusahaan. Terdapat kepemilikan manajerial dalam perusahaan akan membuat manajerial menjadi lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan. Hal ini dikarenakan mereka memiliki kepentingan yang terikat dengan kesuksesan perusahaan dan menghargai pentingnya pengambilan keputusan yang baik (Santoso & Andarsari, 2022). Dalam laporan keuangan, kepemilikan manajerial tercermin dalam persentase saham yang dimiliki oleh manajer perusahaan, termasuk direktur dan komisaris. Ketika manajer memiliki kepemilikan saham, mereka cenderung membuat keputusan sambil mempertimbangkan risiko yang terkait. Selain itu, kepemilikan ini

menjadi motivasi bagi manajer untuk meningkatkan kinerja mereka dalam mengelola perusahaan secara efektif (Melany, 2022).

2.2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dijadikan sebagai tolak ukur seorang investor dalam menginvestasikan modal, karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan dipandang positif oleh investor dan mempermudah perusahaan untuk memperoleh dana. Ukuran perusahaan akan mempengaruhi kemampuan untuk menanggung risiko-risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi oleh perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan, ini dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat digunakan untuk operasional perusahaan. Semakin besar perusahaan, akan semakin besar kecenderungan untuk menggunakan dana dari sumber eksternal (Chumaidah & priyadi, 2018).

Ukuran perusahaan adalah indikator dari skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan dengan menghitung logaritma natural dari nilai total aset perusahaan. Ukuran perusahaan meningkat seiring dengan nilai total asetnya. Dengan demikian, semakin besar total aset perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan tersebut (Melany, 2022). Tingkat kepercayaan investor dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Perusahaan yang lebih besar cenderung lebih dikenal oleh masyarakat sehingga memudahkan perusahaan untuk memperoleh informasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Melany, 2022).

Perusahaan yang lebih besar memiliki akses ke sumber daya organisasi yang lebih banyak, memberikan perusahaan peluang dan kemampuan yang lebih baik untuk mencapai tujuan. Ukuran perusahaan tercermin dalam total asetnya. Saat perusahaan semakin berkembang, basis asetnya juga bertambah, bersama dengan sumber daya keuangan yang diperlukan untuk mendukung kegiatan operasionalnya. Besarnya perusahaan memiliki dampak yang signifikan terhadap pilihan manajemen mengenai alternatif pendanaan, dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan melalui keputusan pendanaan yang baik (Mudjijah, Khalid & Astuti, 2019).

Pangsa pasar relatif menunjukkan daya saing perusahaan lebih tinggi dibanding pesaing utamanya. Investor akan merespon positif sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Perusahaan yang memiliki total aset dengan jumlah besar atau disebut dengan perusahaan besar akan lebih banyak mendapatkan perhatian dari investor, kreditor

maupun para pemakai informasi keuangan lainnya dibandingkan dengan perusahaan kecil (Imron dkk 2013). Namun pada perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak (Bagaskara dkk 2021).

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk mencapai laba dalam kaitannya dengan penjualan, total aset, dan modal sendiri. Ketika profitabilitas perusahaan baik, para pemangku kepentingan seperti kreditur, pemasok, dan investor akan memperhatikan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dari penjualan dan investasi. Peningkatan profitabilitas perusahaan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Priyadi, 2018).

Profitabilitas merupakan salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauhmana tingkat pengembalian yang akan didapat perusahaan dari aktivitas investasi dalam suatu periode. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan dimasa yang akan datang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini tentu akan mendorong peningkatan harga saham. Kenaikan harga saham mengindikasikan naiknya nilai perusahaan (Astriani, 2014). Peningkatan profitabilitas akan memberikan indikasi positif kepada investor bahwa perusahaan tersebut menguntungkan dan berpotensi memberikan keuntungan kepada pemegang saham melalui pengembalian saham yang tinggi. Perusahaan yang berhasil meningkatkan laba perusahaan juga memiliki peluang yang lebih besar untuk melakukan perluasan bisnis (Priyadi, 2018).

Perusahaan mampu menggunakan asetnya secara produktif, maka nilai profitabilitas perusahaan tersebut akan meningkat, sehingga dapat menghasilkan keuntungan yang besar pula dalam perusahaan. Hal ini dapat menjadi sinyal positif dan dapat dijadikan sebagai suatu gambaran tentang masa depan perusahaan. Berdasarkan tingkat profitabilitas yang dihasilkan sesuai dengan konsep dari teori sinyal dan selain itu secara langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan yang ditandai dengan semakin meningkatnya harga saham dan laba perusahaan (Dewi & Abundanti, 2019). Teori sinyal juga memiliki keterkaitan pada variabel Profitabilitas, yaitu ketika perusahaan dengan

tingkat profitabilitas tinggi, akan menggunakan informasi keuangannya untuk mengirim sinyal kepada pasar. Laporan keuangan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat (Muharramah dan Hakim, 2021).

Pernyataan diatas didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Dewi & Abundanti, 2019 ; Dwiastuti & Dillak, 2019 ; Indriyani 2017 ; Jusriani & Rahardjo, 2013 ; Denziana & Monica, 2016 ; Sutisna & Suteja, 2020 ; dan Rosalia, Utami dan Pratiwi, 2022). Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis yaitu:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.3.2 Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan manajemen merupakan proporsi pemegang saham dan pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yaitu para direksi dan komisaris (Sumanti & Mangantar, 2015). Kepemilikan manajerial merupakan suatu usaha dalam memperoleh keuntungan perusahaan dengan tujuan mensejahterakan pemegang saham (Dewi & Abundanti, 2019).

Suatu mekanisme pengendalian yang dapat menyejajarkan perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Manajer dan pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat juga. Pemilik perusahaan memberi kompensasi kepada manajer dalam bentuk kepemilikan saham agar pemikiran sejalan dan nilai perusahaan selalu dicoba untuk dioptimalkan bagi kesejahteraan pemegang saham. Hal yang perlu dilakukan oleh pemegang saham adalah membentuk komposisi kepemilikan manajerial yang optimal akan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Budianto & Payamta, 2014).

Sesuai dengan teori keagenan untuk meminimumkan konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang disebut sebagai masalah keagenan yaitu dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (agency cost) (Dewi & Abundanti, 2019). Pernyataan ini didukung dengan hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

(Anita & Yulianto, 2016 ; Dewi & Abundanti, 2019 ; dan Octoriawan & Rusliati, 2019). Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis yaitu:

H₂: kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.3.3 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dijadikan sebagai tolak ukur seorang investor dalam menginvestasikan modal, karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan dipandang positif oleh investor dan mempermudah perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan baik secara *eksternal* dan *internal*. Ukuran perusahaan yang besar akan lebih mendapatkan perhatian investor, kreditor maupun para pemakai informasi keuangan lainnya dibandingkan dengan perusahaan kecil (Berliani & Riduwan, 2017). Ukuran perusahaan mengacu pada teori sinyal, bahwa dapat dikatakan ukuran perusahaan juga merupakan salah satu informasi yang digunakan investor untuk melihat prospek suatu perusahaan.

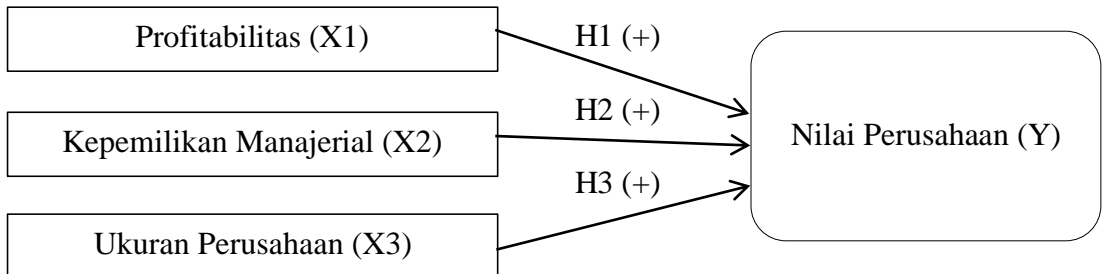
Teori sinyal memiliki keterkaitan pada variabel ukuran perusahaan. Perusahaan besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga akan memberikan sinyal baik kepada pihak luar seperti para investor yang memberikan respon positif pada perusahaan tersebut (Muharramah dan Hakim, 2021).

Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Astriani, 2014 ; Bagaskara dkk 2021 ; Denziana & Monica, 2016 ; Dwiastuti & Dillak, 2019 ; dan Sari dkk 2021). Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis yaitu:

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4 Model Penelitian

Berdasarkan hipotesis di atas maka model penelitian menunjukkan sebagai berikut



Gambar 2. 1
Model Penelitian

Dalam model penelitian diatas dapat disimpulkan bahwa hubungan antara variabel independen dan variabel dependen merupakan hubungan langsung untuk menghubungkan kedua variabel tersebut. Hipotesis pertama menjelaskan bahwa variabel independen pertama yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Hipotesis kedua menjelaskan bahwa variabel independen kedua yaitu Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Hipotesis ketiga menjelaskan bahwa variabel independen ketiga yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.