

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORITIS**

#### **A. KAJIAN TEORI**

##### **1. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah pemahaman investor atas tingkat kemakmuran perusahaan yang berkaitan dengan harga saham (Weston dan Copeland, 1994 dalam Arfan dan Rofizar, 2013). Sedangkan menurut Husnan (2000) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai harga yang telah disepakati oleh calon pembeli apabila suatu perusahaan akan dijual. Kemakmuran pemegang saham dapat dilihat melalui harga jual perusahaan (jika dijual) atau melalui jasa penilai perusahaan (Hanafi M, 2014). Menurut Harmono (2011:233) nilai perusahaan adalah cerminan dari kinerja perusahaan yang dilihat dari harga saham yang terbentuk dari permintaan dan penawaran pada pasar modal atas penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan beberapa pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan mencerminkan hasil dari penilaian investor terhadap suatu perusahaan. Tingginya nilai perusahaan mencerminkan besarnya kemakmuran perusahaan yang berkaitan dengan harga saham.

Nilai perusahaan mencakup nilai utang dan nilai saham perusahaan. Kinerja perusahaan yang diukur dari segi analisis rasio keuangan dan segi perubahan saham dapat mencerminkan nilai perusahaan. Tujuan utama dari perusahaan adalah untuk memakmurkan

pemegang saham.. Harga saham yang tinggi juga dapat mencerminkan nilai perusahaan. Apabila suatu perusahaan diestimasikan dapat memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang, maka dapat dipastikan bahwa nilai saham akan tinggi. Sebaliknya, perusahaan yang diestimasikan memiliki prospek yang kurang baik di masa yang akan datang, maka harga sahamnya akan rendah (Usunariyah, 2003:54).

Ada beberapa konsep nilai yang menjelaskan tentang nilai perusahaan (Christiawan dan Tarigan, 2007), yaitu :

- a. Nilai nominal adalah nilai yang akurat dalam neraca perusahaan dan tertulis jelas pada surat saham.
- b. Nilai pasar atau kurs adalah harga yang muncul dari kegiatan tawar-menawar yang dilakukan di pasar saham.
- c. Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengarah pada perkiraan nilai riil perusahaan. Konsep ini menunjukkan nilai perusahaan sebagai objek bisnis yang memberikan keuntungan di masa yang akan datang.
- d. Nilai buku merupakan nilai perusahaan yang ditaksir menggunakan konsep dasar akuntansi.
- e. Nilai likuidasi merupakan hasil dari penjualan keseluruhan aset perusahaan setelah memenuhi seluruh kewajibannya dan dihitung berdasarkan neraca performa saat perusahaan akan likuidasi. Nilai sisa merupakan bagian pemegang saham.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan Tobins Q atau *Price to Book Value* (PBV). Nilai perusahaan yang diukur menggunakan *price to book*

value (PBV) dapat menentukan strategi investasi di pasar modal dan dapat membantu investor untuk menilai keadaan saham-saham yang overvalued atau undervalued (Ahmed dan Nanda, 2000 dalam Gustiandika, 2014). PBV mencerminkan pasar dalam menilai buku saham suatu perusahaan. Besarnya rasio PBV akan berpengaruh terhadap tingginya nilai perusahaan yang dinilai oleh para investor relatif dibandingkan dana yang telah ditanamkan di perusahaan (Husnan, 2005 dalam Arfan dan Rofizar, 2013).

## 2. Teori Keagenan

Teori keagenan menghubungkan antara anggota-anggota dalam perusahaan melalui kontrak yang telah dibuat, dimana principal dan agen berlaku sebagai pelaku utama yang memberi perintah kepada agen untuk melakukan sesuatu atas nama principal. Sedangkan agen merupakan pihak yang diberi amanat untuk menjalankan perusahaan. (Arifin, 2005 dalam Kristanti dan Priyadi, 2016). Sedangkan menurut Harmono (2011) (dalam Rakasiswi dkk, 2017) berpendapat bahwa teori keagenan menjelaskan bahwa adanya perbedaan pendapat antara manajemen yang berlaku sebagai agent dalam perusahaan dengan para pemegang saham yang berlaku sebagai principal yang memberi perintah kepada agent untuk melakukan suatu pekerjaan. Dari dua pengertian tersebut, dapat disimpulkan bahwa dalam teori keagenan terdapat dua peran penting dalam perusahaan, yaitu principal dan agent.

Biaya keagenan (*agency cost*) terbagi atas 3 (Jensen dan Meckling, 2006 dalam Yuniati dkk, 2016), yaitu: biaya bonding (*bonding cost*), biaya monitoring (*monitoring cost*), dan biaya kerugian residual (*residual loss*).

a. Manajemen Laba

Darwis (2012) berpendapat bahwa manajemen laba adalah langkah yang dilakukan manajemen agar laba perusahaan dapat meningkat atau menurun pada periode tertentu. Tujuan adanya manajemen laba adalah untuk mensejahterakan pihak tertentu, walaupun laba kumulatif dan laba perusahaan yang merupakan keuntungan perusahaan tidak memiliki perbedaan. Manajemen laba (*Earnnig Management*) dilakukan oleh manajer atau pembuat laporan keuangan dengan mengharapkan adanya manfaat dari tindakan yang telah dilakukan. Manajemen laba tidak hanya dikaitkan dengan upaya untuk memalsukan data, tetapi juga digunakan untuk mengatur laba perusahaan dengan pemilihan model akuntansi yang tepat. Jika perusahaan tidak mencapai target keuntungan yang ditetapkan, maka manajer harus merubah strategi atas laba yang telah ditetapkan sesuai dengan standar yang telah ditetapkan (Gumanti, 2000 dalam Partami dkk, 2015). Manajemen perusahaan harus terus memajukan perusahaan dengan terus meningkatkan kinerja perusahaan yang baik agar dapat mendapatkan keuntungan yang maksimal.

Beberapa motivasi yang mendorong terjadinya manajemen laba (Scott, 2000:302 dalam Jaryanto, 2008), adalah:

#### 1) Bonus Purposes

Manajer dalam perusahaan yang menetapkan rencana bonus akan berusaha untuk mengatur laba yang dilaporkan agar bonus yang diterima dapat maksimal.

#### 2) Political Motivations

Manajemen laba digunakan untuk mengurangi laba yang telah dilaporkan kepada perusahaan publik. Tindakan ini dilakukan agar mudah mendapat fasilitas dari pemerintah, misalnya subsidi.

#### 3) Taxation Motivation

Motivasi untuk menghemat pajak dapat dilakukan dengan mengurangi laba yang dilaporkan, sehingga perusahaan dapat meminimalkan biaya pajak yang harus dibayar kepada pemerintah.

#### 4) Pergantian CEO

CEO yang akan pensiun atau yang kinerjanya kurang baik pasti akan melakukan strategi dalam memaksimalkan laba untuk meningkatkan bonusnya dan mencegah CEO yang memiliki kinerja kurang baik agar tidak dipecat.

#### 5) Initial Public Offering (IPO)

Manajer pada perusahaan yang sudah go public harus memaksimalkan nilai laba yang dilaporkan untuk mempengaruhi keputusan calon investor.

### 3. *Good Corporate Governance*

*Corporate governance* adalah suatu aturan yang mengatur interaksi antara pengurus perusahaan, para pemegang saham dan pihak yang internal dan eksternal perusahaan yang memiliki hak dan kewajiban dalam mengendalikan perusahaan. Tujuan *corporate governance* adalah untuk mensejahterakan pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) (FCGI, 2000). GCG diperlukan untuk menciptakan pasar yang efisien, transparan dan konsisten sesuai dengan undang-undang yang berlaku (KNKG, 2006). Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* merupakan struktur yang dapat memberi nilai tambah pada perusahaan dengan menetapkan hubungan antara pemegang kepentingan internal dan eksternal.

#### a. Prinsip Dasar GCG

Setiap perusahaan harus menjalankan GCG sesuai dengan prinsip yang telah diterapkan pada setiap aspek bisnis di seluruh jajaran perusahaan. Terdapat 5 prinsip GCG (KNKG, 2006), yaitu:

##### 1) *Transparansi (Transparency)*

Perusahaan harus memberikan informasi yang jelas dan mudah diakses serta dipahami oleh semua pihak yang berkepentingan dalam perusahaan. Informasi sebaiknya diberikan secara tepat waktu, memadai dan akurat. Kerahasiaan perusahaan harus tetap terjaga, walaupun terdapat prinsip keterbukaan dalam perusahaan.

Kebijakan perusahaan harus tertulis secara jelas dan diberitahukan kepada para pemangku kepentingan (KNKG, 2006).

2) Akuntabilitas (*Accountability*)

Perusahaan harus dikelola secara benar, terukur, dan sesuai dengan kepentingan bersama dalam perusahaan, agar dapat bertanggung jawab atas seluruh kinerjanya secara transparan. Akuntabilitas adalah salah satu ketentuan yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkelanjutan. Dalam melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya, setiap pihak pada perusahaan harus berpedoman pada etika dan perilaku bisnis yang telah disepakati (KNKG, 2006).

3) Responsibilitas (*Responsibility*)

Perusahaan harus dapat menaati peraturan yang telah ditetapkan dalam perundang-undangan, dan melaksanakan tanggung jawabnya terhadap masyarakat. Tanggung jawab sosial terhadap masyarakat dapat dilakukan dengan menjaga kelestarian lingkungan khususnya di sekitar perusahaan, peduli terhadap masyarakat dan membuat perencanaan yang baik untuk kedepannya (KNKG, 2006).

4) Independensi (*Independency*)

Perusahaan harus dikelola secara terbuka dan independen sehingga tidak terjadi saling ingin menang sendiri yang tidak dapat ditangani oleh pihak lain. Masing-masing pihak perusahaan tidak boleh

saling melempar tanggung jawab dan harus melaksanakan tugasnya sesuai peraturan perundang-undangan yang berlaku (KNKG, 2006).

5) Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*)

Perusahaan harus memperhatikan asas kewajaran dan kesetaraan atas kepentingan pemegang saham dan pihak berkepentingan lainnya. Selain itu, perusahaan harus memberikan tanggapan yang setara, adil dan wajar kepada para pemangku kepentingan perusahaan. Dan memberikan kesempatan kepada seluruh pihak perusahaan dalam berkarir dan melakukan tugasnya tanpa melihat perbedaan suku, ras, agama, *gender*, golongan dan kondisi fisik (KNKG, 2006).

Terdapat 5 manfaat dari menerapkan prinsip dasar *corporate governance* (Utama, 2003 dalam Pamungkas, 2012), yaitu:

- 1) *Agency cost* dapat terminimalisasi dengan melakukan pengontrolan terhadap asimetri informasi yang dapat menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dengan *agent*.
- 2) *Cost of capital* dapat terminimalisasi dengan memberikan sinyal positif tentang perusahaan kepada para investor.
- 3) Memaksimalkan pandangan positif tentang perusahaan.
- 4) *Cost of capital* yang rendah akan mencerminkan tingginya nilai perusahaan.



5) Anggapan *stakeholder* yang lebih baik terhadap masa depan perusahaan dapat memaksimalkan kinerja keuangan.

b. Struktur Kepemilikan

Istilah struktur kepemilikan menunjukkan bahwa variabel yang penting dalam struktur modal ditentukan oleh jumlah utang dan *equity*, serta bagian dari kepemilikan yang dilakukan oleh manager dan institusional. Struktur kepemilikan merupakan perbandingan jumlah saham orang dalam dengan jumlah saham investor. Dalam melaksanakan kegiatannya, para pemegang saham (*principals*) perusahaan akan menunjuk beberapa direksi (*agents*) yang akan menjadi perwakilan suatu perusahaan (Sugiarto, 2009 dalam Yunitasari, 2014). Disamping itu, struktur kepemilikan dapat diartikan sebagai pemisah antara pemilik perusahaan yang merupakan pihak yang menginvestasikan modal ke perusahaan, dan manager perusahaan yang merupakan pihak yang diberi kekuasaan dalam menentukan keputusan dengan harapan manager melakukan nyasesuai dengan kepentingan pemilik (I Made Sudana, 2011 dalam Yunitasari, 2014). Dari dua pengertian tersebut, dapat disimpulkan bahwa struktur kepemilikan adalah struktur pemisah antara pemilik perusahaan dengan manager perusahaan yang memiliki konflik.

Struktur kepemilikan dibagi menjadi 3 jenis (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Yunitasari, 2014), yaitu:

### 1) Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah bagian dari saham para institusi yang diukur dengan persentase dan dihitung pada akhir tahun (Nabela, 2012 dalam Yunitasari, 2014). Pendapat lain mengatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan jumlah saham perusahaan yang dipegang oleh suatu lembaga seperti perusahaan asuransi atau perusahaan lain (Nuraina, 2012 dalam Yunitasari, 2014). Dari dua pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional adalah proporsi presentase saham yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, dana pensiunan, atau perusahaan lain, yang dihitung saat akhir tahun.

### 2) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajer (Imanta dan Satwiko, 2011 dalam Yunitasari, 2014). Pendapat lain mengatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan jumlah kepemilikan saham para manajer aktif perusahaan yang diukur dari perbandingan saham para manajer di akhir tahun yang dipublikasikan dalam bentuk persen. manajemen yang ikut dalam mengambil keputusan (Faizal, 2011 dalam Yunitasari, 2014). Maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan tingkat kepemilikan saham manajer yang diatur dan dinyatakan dalam persen. Semakin besar tingkat

kepemilikan manajemen yang diterapkan dalam perusahaan, maka akan mempermudah untuk menyatukan kepentingan manajer dan pemegang saham (Jansen, 1986 dalam Yunitasari, 2014).

Struktur kepemilikan manajerial dapat diartikan dari dua sudut pandang (Itturiaga dan Sanz, 2000 dalam Sabrinna, 2010), yaitu:

a) Pendekatan keagengan (*agency approach*)

Pendekatan ini memandang bahwa kepemilikan manajerial merupakan cara yang sebaiknya diterapkan di perusahaan untuk meminimalisasi konflik keagenanan yang bisa terjadi di perusahaan.

b) Pendekatan ketidakseimbangan informasi (*asymmetric information approach*)

Pendekatan ini memandang bahwa kepemilikan manajerial merupakan cara yang dapat meminimalisasi ketidakseimbangan informasi dari *insider* dan *outsider* dari informasi yang disampaikan oleh pasar modal.

3) Kepemilikan Publik

Kepemilikan publik adalah bagian dari kepemilikan saham masyarakat umum yang tidak berhubungan langsung dengan perusahaan (Wijayanti, 2009 dalam Yunitasari, 2014). Sedangkan pendapat lain mengatakan bahwa kepemilikan publik adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh masyarakat umum atau pihak luar

(Febriantina, 2010 dalam Yunitasari, 2014). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan publik adalah presentase saham yang dimiliki pihak luar seperti masyarakat umum.

#### 4. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah cerminan dari kondisi keuangan perusahaan yang diukur dengan alat analisis keuangan dan akan menampilkan hasil baik buruknya keadaan keuangan perusahaan dalam periode tertentu (Rahayu, 2010 dalam Heder dan Priyadi, 2017). Pendapat lain menyatakan bahwa kinerja keuangan merupakan analisis untuk melihat bagaimana perusahaan melaksanakan aturan-aturan keuangan yang telah ditetapkan secara baik dan benar (Fahmi, 2011 dalam Puspitasari dan Budiyanto, 2014). Berbeda dengan pendapat Sutrisno, yang mengatakan bahwa kinerja keuangan merupakan prestasi perusahaan atas tingkat kesehatan perusahaannya dalam suatu periode (Sutrisno, 2009 dalam Puspitasari dan Budiyanto, 2014). Dari beberapa penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan merupakan hasil yang diperoleh perusahaan atas kondisi keuangannya yang dilakukan sesuai dengan aturan keuangan yang telah ditetapkan.

Rasio keuangan perusahaan diklasifikasikan menjadi lima kelompok (Hanafi dan Halim, 2014:74), yaitu:

a. Rasio likuiditas (*liquidity ratios*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa cepat perusahaan dapat menghasilkan likuiditas jangka pendek nya yang dilihat dari aktiva lancar perusahaan terhadap utang lancarnya. Rasio likuiditas yang buruk dalam jangka panjang akan mempengaruhi solvabilitas (kewajiban jangka panjang) perusahaan. Salah satu rasio likuiditas (Hanafi dan Halim, 2014:75), yaitu:

1) Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio quick digunakan untuk mengukur persediaan yang dikeluarkan dari aktiva lancar (kas, piutang, dan persediaan). Rasio cepat yang terlalu tinggi untuk persediaan menunjukkan bahwa kas atau piutang yang berlebih, sedangkan rasio cepat yang terlalu kecil menunjukkan risiko likuiditas yang lebih tinggi (Hanafi dan Halim, 2014:75).

b. Rasio solvabilitas (*leverage* atau *solvency ratios*)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang nya dengan menghitung likuiditas jangka panjang perusahaan yang bertumpu pada sisi kanan neraca. Salah satu jenis rasio solvabilitas (Hanafi dan Halim, 2014:79), yaitu:

1) Rasio Total Hutang Terhadap Total Aset

Rasio ini digunakan untuk mengkalkulasikan dana dari kreditur. Rasio yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan *leverage* keuangan yang tinggi, dimana perusahaan dengan

*financial leverage* yang tinggi akan berdampak pada risiko perusahaan yang akan semakin tinggi pula (Hanafi dan Halim, 2014:79).

c. Rasio aktivitas (*activity ratios*)

Rasio ini melihat beberapa aset yang kemudian memutuskan berapa tingkat aktivitas aktiva pada tingkat tertentu. Aktivitas tingkat penjualan yang rendah akan berdampak pada besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva tersebut, dimana akan lebih baik apabila kelebihan dana tersebut dimasukkan pada aktiva lain yang lebih produktif yang apabila ditanamkan pada aktiva lain yang lebih produktif akan lebih baik (Hanafi dan Halim, 2014:76). Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan yang menggunakan aktiva dalam pemanfaatan sumber daya perusahaan (Kasmir, 2012 dalam Puspitasari dan Budiyanto, 2014).

d. Rasio profitabilitas

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba (profitabilitas). Tujuan akhir perusahaan yang paling penting adalah memaksimalkan keuntungan yang didapat. Oleh karena itu, manajemen perusahaan harus mampu mencapai target yang telah ditetapkan. Rasio profitabilitas atau yang dikenal juga dengan rasio rentabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat perolehan laba suatu perusahaan. Pengukuran rasio profitabilitas dapat menggunakan perbandingan laporan keuangan

neraca dan laba rugi. Tujuannya adalah agar dapat terlihat perkembangan perusahaan apakah mengalami kenaikan atau penurunan dalam suatu waktu (Kasmir, 2016:196).

Penggunaan rasio profitabilitas ini memiliki tujuan bagi perusahaan dan juga pihak luar (Kasmir, 2016:197), yaitu:

- 1) Dapat mengukur laba perusahaan selama periode tertentu.
- 2) Dapat mengetahui serta memperbaiki atau mempertahankan keuntungan perusahaan setiap tahunnya.
- 3) Dapat menilai pertumbuhan keuntungan perusahaan setiap waktunya.
- 4) Dapat menilai besar kecilnya laba bersih yang didapat sesudah pajak dengan modal sendiri.
- 5) Dapat mengukur produktivitas dana perusahaan, baik menggunakan modal pinjaman atau modal sendiri.

Selain memiliki tujuan, menggunakan rasio profitabilitas juga dapat memperoleh beberapa manfaat (Kasmir, 2016:198), yaitu:

- 1) Mengetahui besar kecilnya keuntungan yang didapat pada suatu periode.
- 2) Mengetahui keadaan dan perkembangan keuntungan tiap tahun.
- 3) Mengetahui besarnya laba bersih yang didapat setelah membayar pajak.
- 4) Mengetahui arus dana perusahaan yang digunakan.

Untuk memenuhi tujuan yang ingin dicapai, terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan sesuai dengan tujuan masing-masing dalam menilai dan mengukur posisi keuangan pada perusahaan tersebut dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2016:198). Terdapat tiga rasio yang dapat digunakan dalam profitabilitas, yaitu *profit margin*, *Return On Asset (ROA)* dan *Return On Equity (ROE)* (Hanafi dan Halim, 2014:81). Semakin lengkap jenis rasio yang digunakan, hasil yang akan didapat akan semakin sempurna (Kasmir, 2016:198).

Dalam penelitian ini, alat ukur dalam mengukur rasio profitabilitas adalah dengan menggunakan *return on asset (ROA)*. *Return On Asset (ROA)* mengukur efektivitas perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang akan digunakan dalam operasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Munawir, 2004:89)

Rasio profitabilitas dibagi menjadi 3 (Hanafi dan Halim, 2014:81):

1) *Margin Laba (Profit Margin)*

Margin laba digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih pada suatu tingkat penjualan (Hanafi dan Halim, 2014:81).

2) *Return Of Asset (ROA)*

ROA digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset perusahaan (Hanafi dan Halim, 2014:81).



### 3) *Return On Equity* (ROE)

ROE digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba berdasarkan modal saham. (Hanafi dan Halim, 2014:82)

#### e. Rasio Pasar

Rasio ini digunakan untuk menghitung harga pasar relatif terhadap nilai buku. Salah satu jenis rasio pasar (Hanafi dan Halim, 2014:82), yaitu:

##### 1) Rasio pembayaran dividen

Rasio ini digunakan untuk melihat dividen yang dibayarkan kepada investor (Hanafi dan Halim, 2014:83).

#### 5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah rata-rata dari total penjualan bersih pada suatu periode tertentu hingga beberapa tahun kedepan. Apabila penjualan lebih besar daripada biaya tetap dan biaya variabel, maka akan memperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. tingkat penjualan yang lebih kecil dibandingkan biaya tetap dan biaya variabel nya menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2001 dalam Oktavianti, 2015).

Perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah untuk mendapatkan modal dari pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang kecil, karena perusahaan yang memiliki ukuran yang besar lebih fleksibel (Sartono 2010:249). Beberapa

keuntungan yang dapat diperoleh dari perusahaan yang berukuran besar adalah: pertama, ukuran perusahaan dapat menilai seberapa mudah perusahaan dalam mendapatkan dana dari pasar modal. Kedua, besarnya ukuran perusahaan dapat menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan. Ketiga, perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar akan memperoleh laba yang banyak dibandingkan dengan perusahaan dengan ukuran kecil. (Sawir, 2004).

Menurut Badan Standarisasi Nasional (dalam Sulistiono, 2010) kategori ukuran perusahaan ada 3, yaitu:

1) Perusahaan Kecil

Perusahaan kecil merupakan perusahaan yang memiliki kekayaan bersih (dimana bangunan tempat usaha tidak termasuk dalam hitungan kekayaan bersih) yang berkisar dari 50.000.000,- sampai 500.000.000, dan memiliki pendapatan lebih dari 300.000.000,- sampai 2.500.000.000,- per tahun.

2) Perusahaan Menengah

Perusahaan menengah merupakan perusahaan yang memiliki kekayaan bersih (dimana bangunan tempat usaha tidak termasuk dalam hitungan kekayaan bersih) yang berkisar dari 500.000.000,- sampai 10.000.000.000,-, dan memiliki pendapatan lebih dari 2.500.000.000,- sampai 50.000.000.000,- per tahun.

### 3) Perusahaan Besar

Perusahaan menengah merupakan perusahaan yang memiliki kekayaan bersih (dimana bangunan tempat usaha tidak termasuk dalam hitungan kekayaan bersih) lebih dari 10.000.000.000,- dan memiliki pendapatan lebih dari 50.000.000.000,- per tahun.

## B. KAJIAN EMPIRIS

Mawati, Hardiningsih, Srimindarti (2017) dalam jurnal “*Corporate Governance Memoderasi Earning Management dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*” menyatakan bahwa *earning managements* tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Corporate governance* tidak mampu memoderasi pengaruh *earning management* terhadap nilai perusahaan. *Corporate governance* mampu memoderasi ROA terhadap nilai perusahaan.

Pratiwi, Mertha (2017) dalam jurnal “Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi” menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Profitabilitas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Kebijakan dividen memperkuat pengaruh kebijakan hutang pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun

2013-2015. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015.

Jayananingrat, Wahyuni dan Sujana (2017) dalam jurnal “Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015” menyatakan bahwa Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rakasiswi, Pranaditya dan Andini (2017) dalam jurnal “Pengaruh EPS, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Sales Growth, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2015” menyatakan bahwa dari hasil uji t pada penelitian disimpulkan bahwa EPS berpengaruh negative tidak signifikan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan. Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan. Leverage, sales growth berpengaruh negatif tidak signifikan. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ussu, Saerang dan Ogi (2017) dalam jurnal “Analisis Struktur Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, dan Resiko PE terhadap Nilai Perusahaan Industri yang terdaftar di BEI periode 2013-2016” menyatakan bahwa dari hasil uji t menunjukkan bahwa struktur kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Resiko perusahaan tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tjahjono dan Chaeriyah (2017) dalam jurnal “Pengaruh *GoodCorporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Intervening Profitabilitas” menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak efektif perannya sebagai variabel intervening. Kepemilikan institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Komisaris independen tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas bukan variabel intervening pada hubungan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak efektif perannya sebagai variabel intervening.

Sari dan Priyadi (2016) dalam jurnal “Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Size dan Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan” menyatakan bahwa leverage memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Size

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Growth opportunity berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pratama dan Wirawati (2016) dalam jurnal “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi” menyatakan bahwa berdasarkan hasil analisis regresi moderasi menemukan struktur modal dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial mampu memoderasi profitabilitas yang diproksikan dengan ROA terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi struktur modal yang diproksikan dengan DER terhadap nilai perusahaan.

Kristanti dan Priyadi (2016) dalam jurnal “Pengaruh *GoodCorporate Governance* sebagai Pemoderasi Hubungan Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan” menyatakan bahwa manajemen laba tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. GCG memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. GCG bukan merupakan variabel moderasi antara pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pratami, Sinarwati dan Darmawan (2015) dalam jurnal “Pengaruh Manajemen Laba Riil terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi” menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif manajemen laba riil pada nilai perusahaan. Terdapat bukti bahwa nilai perusahaan yang melakukan manajemen laba riil lebih rendah daripada perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba riil. Dan

*corporate governance* memoderasi pengaruh manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan tidak terdukung.

Prastuti, Budiasih (2015) dalam jurnal “Pengaruh *GoodCorporate Governance* Pada Nilai Perusahaan dengan Moderasi *Corporate Social Responsibility*” menyatakan bahwa kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dan proporsi dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. *Corporate Social Responsibility* tidak mampu memoderasi pengaruh *corporate governance* pada nilai perusahaan.

Sumanti dan Mangantar (2015) dalam jurnal “Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividenden dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI” menyatakan bahwa kepemilikan manajerial (MO) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Kebijakan hutang (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Profitabilitas (ROA) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Kepemilikan manajerial (MO) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Kebijakan hutang (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Juniarta dan Sujana (2015) dalam jurnal “Pengaruh Financial Leverage Pada Income Smoothing Dengan *GoodCorporate Governance* Sebagai

Variabel Pemoderasi” menyatakan bahwa financial leverage tidak memiliki pengaruh terhadap income smoothing. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional merupakan variabel yang dapat memoderasi pengaruh financial leverage pada income smoothing. Komisaris independen dan komite audit bukan merupakan variabel moderasi antara pengaruh financial leverage pada income smoothing.

Sari dan Astika (2015) dalam jurnal “Moderasi *GoodCorporate Governance* pada Pengaruh Antara Leverage dan Manajemen Laba” menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif pada manajemen laba. GCG yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional mampu memoderasi dan memperlemah pengaruh leverage pada manajemen laba.

Wida dan Suartana (2014) dalam jurnal “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan” menyatakan bahwa hasil uji statistic menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Sugitha (2014) dalam jurnal “Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan dengan Penungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderating” menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. CSR bukan merupakan variabel yang dapat memoderasi hubungan antara manajemen laba dan nilai perusahaan.



Putra dan Wirawati (2013) dalam jurnal “Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Hubungan Antara Kinerja dengan Nilai Perusahaan” menyatakan bahwa melalui pengujian statistik maka dapat disimpulkan bahwa ROA memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi hubungan antara kinerja (ROA) dengan nilai perusahaan.

Dewi dan Wirajaya (2013) dalam jurnal “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan” menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Marjani dan Puspitosarie (2013) dalam jurnal “*Earning Management Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dan Firm Size Sebagai Variabel Kontrol*” menyatakan bahwa *earning management* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Praktek *corporate governance* yang meliputi komisar independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial mampu memoderasi memperlemah variable *earning management* terhadap nilai perusahaan.

Jusriani (2013) dalam skripsi “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai

Perusahaan” menyatakan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan utang dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pangrasa (2013) dalam artikel ilmiah “Peran *Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderating pada Kualitas Laba dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan” menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh antara kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan variabel moderating dan memperkuat pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh kualitas laba dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Samisi dan Ardiana (2013) dalam jurnal “Pengaruh Struktur Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi” menyatakan bahwa struktur pendanaan memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial bukan merupakan variabel moderasi antara hubungan struktur pendanaan dengan nilai perusahaan. Struktur pendanaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan merupakan hubungan yang nonmonotonic. Ukuran perusahaan dan umur perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ridwan dan Gunardi (2013) dalam jurnal “Peran Mekanisme *Corporate Governance* sebagai Pemoderasi Praktik *Earning Management* terhadap Nilai Perusahaan” menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan *earning management* terhadap nilai perusahaan. Komisaris independen dan komite audit bukan merupakan variabel yang memoderasi antara *earning management*. Sedangkan kepemilikan institusional, ukuran KAP dan kepemilikan manajerial merupakan variabel yang dapat memoderasi antara *earning management* dan nilai perusahaan.

Lestari, Pamudji (2013) dalam jurnal “Pengaruh Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan dengan Praktik *Corporate Governance*” menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Semua variabel *corporate governance* tidak dapat memoderasi hubungan earnings management terhadap nilai perusahaan. Keempat variabel *corporate governance* secara terpisah maupun keseluruhan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pamungkas (2012) dalam skripsi “Pengaruh *Earning Management* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi” menyatakan bahwa manajemen laba (*earning managements*) dapat mengurangi nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan variabel pemoderasi hubungan antara *earning management* terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional, kualitas audit dan proporsi dewan komisaris independen tidak dapat memoderasi hubungan antara *earning management* dan nilai perusahaan.

Anggitasari (2012) dalam skripsi “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Struktur *GoodCorporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi” menyatakan bahwa analisis regresi linear menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobins Q. Sedangkan dengan menggunakan metode MRA menunjukkan bahwa komite audit, komisaris independen dan kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi hubungan ROA dengan Tobins Q. Kepemilikan insitusal dan CSR mampu memoderasi dan berpengaruh positif signifikan terhadap hubungan antara ROA dan Tobins Q.

Herawaty (2008) dalam jurnal “Peran Praktek *Corporate Governance* sebagai Moderating Variable Dari Pengaruh *Earning Management* Terhadap Nilai Perusahaan” menyatakan bahwa *earning management* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel moderasi *corporate Governance* yang terdiri dari komisaris independen, kepemilikan institusional berpengaruh signifikan *earning management* terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kualitas audit dan kepemilikan manajerial mampu memperlemah pengaruh antara *earning management* dan nilai perusahaan.

Midastuty dan Machfoedz (2003) dalam jurnal “Analisa Hubungan Mekanisme *Corporate Governance* dan Indikasi Manajemen Laba” menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Kepemilikan manajerial berhubungan negatif terhadap manajemen laba.

Pertiwi dan Pratama dalam jurnal “Pengaruh Kinerja Keuangan, *GoodCorporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage” menyatakan bahwa berdasarkan hasil analisis regresi linier ber-ganda Kinerja keuangan yang diukur dengan ROA mampu meningkatkan nilai perusahaan. *GoodCorporate Governance* yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

### C. PENURUNAN HIPOTESIS

#### 1. Pengaruh *Earning Managements* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ridwan dan Gunardi (2013) menyatakan bahwa *earning managements* memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Sugitha (2014) yang mendapatkan hasil bahwa manajemen laba memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

*Earning managements* merupakan kegiatan untuk mengatur laba dengan kehendak pihak tertentu untuk mensejahterakan pihak itu sendiri (*agent*). Ini dapat menimbulkan konflik akibat perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent* pada perusahaan. Manajer sebagai pengelola perusahaan pasti lebih mengetahui keadaan dan kondisi riil dari perusahaan itu sendiri. Sedangkan *principal* juga harus memiliki banyak informasi tentang perusahaan sehingga dapat menjadi penengah apabila

terjadi konflik di perusahaan. Tetapi adanya asimetri antara manajemen dan pemilik perusahaan dapat menjadi peluang bagi manajer untuk melakukan manajemen laba untuk meningkatkan nilai perusahaan. Apabila laba yang dilaporkan lebih besar dari aliran kas operasi, maka nilai perusahaan tersebut akan meningkat pada suatu periode tertentu.

H1 : *Earning Managements* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

## 2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian Mayati dkk (2017) menyatakan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Jayaningrat, Wahyuni dan Sujana (2017), Tjahjono dan Chaeriyah (2017), Sari dan Priyadi (2016), Sumanti dan Mangantar (2015), Dewi dan Wirajaya (2013), dan Jusriani (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Semakin baik profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, maka kinerja keuangan perusahaan akan semakin baik. Hal ini akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Prospek perusahaan yang baik akan menjadi suatu nilai tambah bagi investor untuk menanamkan saham pada perusahaan tersebut. Permintaan saham yang tinggi akan berpengaruh terhadap harga saham. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai

perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan akan meningkat apabila perusahaan dapat mencapai tingkat profitabilitas yang ditargetkan.

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

3. *Corporate Governance* memoderasi pengaruh *Earning Managements* terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Marjani dan Puspitosarie (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi memperlemah variable *earning management* terhadap nilai perusahaan. menyatakan bahwa *corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan antara *earning managements* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan Ridwan dan Gunardi (2013), Pamungkas (2012), Herawaty (2008) dan Midiastuty dan Machfed (2003) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan variabel yang mampu memoderasi hubungan antara *earning managements* dan nilai perusahaan.

Manajemen melakukan pemanipulasian keuangan untuk mencapai suatu kinerja tertentu. Kesempatan manajemen dalam melakukan manajemen laba dapat menyesatkan para pemegang saham bahkan calon investor bersedia untuk membayar lebih mahal atas saham perusahaan tersebut. *Corporate Governance* diterapkan dalam perusahaan untuk meminimalisasi adanya permasalahan agensi yang berdampak terhadap

nilai perusahaan. *Corporate Governance* memiliki hubungan signifikan atas manajemen laba karena dapat memantau manajemen dalam meminimalisasi akan terjadinya manajemen laba yang dilakukan manajer pada perusahaan. Maka praktek *corporate governance* merupakan suatu mekanisme pengendalian dalam perusahaan dalam melakukan manajemen laba.

H3 : *Corporate Governance* mampu memoderasi pengaruh *Earning Management* terhadap Nilai Perusahaan

4. *Corporate Governance* memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Pangrasa (2013) menyatakan bahwa *corporate governance* yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial merupakan variabel moderating dan memperkuat pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Wirawati (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi hubungan antara kinerja dengan nilai perusahaan, dan memperkuat hubungan antara kinerja dengan nilai perusahaan. Dan juga penelitian dari Pratama dan Wirawati (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan variabel pemoderasi antara profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan.



GCG merupakan struktur yang sistematis bagi manajemen untuk mengelola perusahaan dengan baik. GCG dapat meminimalkan konflik keageanan antara *stakeholders* dan *shareholders* yang mungkin saja bisa terjadi. Kepemilikan saham yang semakin tinggi juga dapat menyelaraskan potensi perbedaan antara kepentingan pemegang saham dan kepentingan manajemen. Jika penerapan GCG tertata dengan baik, maka profitabilitas pada perusahaan tersebut dapat meningkat. Meningkatnya kinerja keuangan dari profitabilitas perusahaan akan menjadi daya tarik bagi investor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

H4 : *Corporate Governance* mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

#### 5. Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Kristanti dan Priyadi (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013), Samisi dan Ardiana (2013) serta Marjani dan Puspitosarie (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

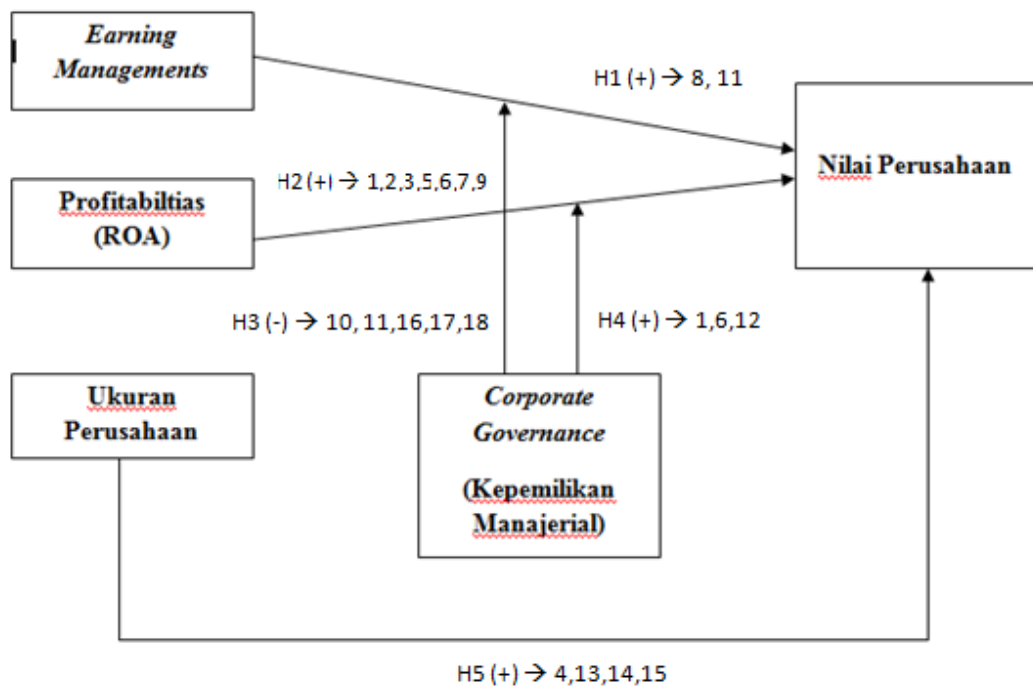
Besarnya ukuran perusahaan dapat menjadi peluang bagi perusahaan untuk mudah memasuki pasar modal. Dengan begitu, perusahaan dapat lebih mudah mendapatkan laba. Apabila laba perusahaan itu meningkat,

maka hal tersebut dapat mempengaruhi tinggi nya nilai perusahaan tersebut. Maka, semakin besar ukuran suatu perusahaan, itu akan mempermudah perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H5 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

#### D. Model Penelitian

Variabel Dependen (X)                      Variabel Moderasi                      Variabel Independen(Y)



Gambar 2.1  
Model Penelitian

Tabel 2.1  
Hasil Penelitian Terdahulu yang Mendukung Model Penelitian

| No | Peneliti & Judul   | Hasil  |
|----|--|--|
| 1  | <p>“<i>Corporate Governance</i> Memoderasi <i>Earning Management</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”<br/>-Eny Rufiyad Mawati, Pancawati Hardiningsih, Ceacilia Srimindarti (2017)</p>  | $\text{ROA} \xrightarrow{\text{sig}} \text{NP}$ $\text{CG} \xrightarrow{\text{moderasi}} \text{ROA} \rightarrow \text{NP}$ |
| 2  | <p>“Pengaruh <i>Leverage</i>, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015”<br/>- I Gusti A. Arya Jayaningrat, Made Arie Wahyuni dan Edy Sujana (2017)</p> | $\text{ROA} \xrightarrow{+\text{sig}} \text{NP}$   |
| 3  | <p>“Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Intervening Profitabilitas”<br/>-Achmad Tjahjono, Siti Chaeriyah (2017)</p>  | $\text{ROA} \xrightarrow{+\text{sig}} \text{NP}$   |
| 4  | <p>“Pengaruh <i>GoodCorporate Governance</i> sebagai Pemoderasi Hubungan Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan”<br/>- Kristanti dan Priyadi (2016)</p>  | $\text{Ukuran Perusahaan} \xrightarrow{+} \text{NP}$   |
| 5  | <p>“Pengaruh <i>Leverage</i>, Profitabiltias, <i>Size</i> dan <i>Growth Opportunity</i> Terhadap Nilai Perusahaan”<br/>-Rosiana Ayu I. S., Maswar P. P. (2016)</p>   | $\text{ROA} \xrightarrow{+} \text{NP}$   |
| 6  | <p>“Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi”<br/>-I Gede Gora Wira Pratama, Ni Gusti Putu Wirawati (2016)</p>  | $\text{ROA} \xrightarrow{+} \text{NP}$ $\text{CG} \xrightarrow{\text{moderasi}} \text{ROA} \rightarrow \text{NP}$          |
| 7  | <p>“Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”<br/>- Jorenza Chiquita Sumanti, Marjam</p>  | $\text{ROA} \xrightarrow{\text{sig}} \text{NP}$  |

|    |  |  |
|----|--|--|
|    | Mangantar (2015)   |  |
| 8  | “Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai Variabel Moderating”<br>-Sugitha (2014)  | $Earning\ Management \xrightarrow{+ sig} NP$   |
| 9  | “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan”<br>-Ika Fanindya Jusriani (2013)  | $ROA \xrightarrow{+ sig} NP$   |
| 10 | “ <i>Earning Management</i> Terhadap Nilai Perusahaan, Dengan <i>Corporate Governance</i> Sebagai <i>Moderating Variable</i> dan <i>Firm Size</i> Sebagai Variabel Kontrol (Studi Pada Bank Umum Swasta Nasional <i>Go Public</i> Di Bursa Efek Indonesia”<br>-Marjani AT, Endah Puspitosarie (2013) | $CG \xrightarrow{moderasi} earning\ management \rightarrow NP$   |
| 11 | “Peran Mekanisme <i>Corporate Governance</i> sebagai Pemoderasi Praktik <i>Earning Management</i> terhadap Nilai Perusahaan”<br>-Mochammad Ridwan, Ardi Gunardi (2013)   | $Earning\ Management \xrightarrow{sig} NP$<br>$CG \xrightarrow{moderasi} earning\ management \rightarrow NP$ |
| 12 | “Peran <i>Corporate Governnce</i> Sebagai Variabel Moderating pada Kualitas Laba dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan”<br>-Hermuda Putri Insan Pangrasa (2013)   | $CG \xrightarrow{moderasi} ROA \rightarrow NP$   |
| 13 | “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan”<br>-Dewi dan Wirajaya (2013)   | $Ukuran\ Perusahaan \xrightarrow{+} NP$  |
| 14 | “Pengaruh Struktur Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajeial sebagai Variabel Moderasi”<br>-Samisi dan Ardiana (2013)   | $Ukuran\ Perusahaan \xrightarrow{+} NP$  |

|    |   |  |
|----|---|--|
| 15 | <p>“Earning Management Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dan Firm Size Sebagai Variabel Kontrol”<br/>-Marjani dan Puspitosarie (2013)</p> | <p>Ukuran Perusahaan <math>\xrightarrow{+}</math> NP</p>   |
| 16 | <p>“Pengaruh <i>Earning Management</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Corporate Governance</i> sebagai Variabel Pemoderasi”<br/>-Dyas Tri Pamungkas (2012)</p>                       | <p>CG <math>\xrightarrow{\text{moderasi}}</math> <i>Earning Management</i> <math>\rightarrow</math> NP</p> |
| 17 | <p>“Peran Praktek <i>Corporate Governance</i> Sebagai <i>Moderating Variable</i> dari Pengaruh <i>Earning Management</i> Terhadap Nilai Perusahaan”<br/>-Vinola Herawaty (2008)</p>       | <p>CG <math>\xrightarrow{\text{moderasi}}</math> <i>earning management</i> <math>\rightarrow</math> NP</p> |
| 18 | <p>“Analisa Hubungan Mekanisme <i>Corporate Governance</i> dan Indikasi Manajemen Laba”<br/>-Pratama Puspa Midiastuty dan Mas’ud Machfed (2003)</p>                                       | <p>CG <math>\xrightarrow{\text{moderasi}}</math> <i>earning management</i> <math>\rightarrow</math> NP</p> |

Sumber : Jurnal Terdahulu