

## BAB II LANDASAN TEORI

### A. Deskripsi Teori

#### 1. Teori Sinyal

*Signaling theory* atau dalam bahasa Indonesia disebut teori sinyal pertama kali dikembangkan oleh Spence pada tahun 1973 untuk menjelaskan perilaku di pasar tenaga kerja. Konsep ini menjelaskan bagaimana pemberi sinyal (*signaler*) mempengaruhi perilaku penerima sinyal melalui tindakan yang diambil. Namun, seiring berjalannya waktu, teori sinyal telah diterapkan dalam berbagai bidang, termasuk akuntansi, auditing, dan manajemen keuangan. Teori sinyal digunakan manajemen untuk memberikan sinyal tentang kondisi suatu perusahaan melalui pengungkapan informasi keuangan. Manajemen dapat memilih untuk mengungkapkan informasi tertentu kepada investor. Sinyal yang dipilih harus mengandung kekuatan informasi yang cukup untuk merubah penilaian eksternal terhadap perusahaan.<sup>1</sup>

Teori sinyal adalah konsep dalam teori keuangan yang menekankan pentingnya suatu informasi yang diterbitkan oleh emiten dalam menentukan keputusan investasi oleh pihak eksternal, terutama investor di pasar modal. Menurut teori ini, informasi adalah faktor yang sangat penting bagi investor dan juga pelaku bisnis karena memberikan gambaran mengenai kondisi masa lalu dan saat ini serta masa depan perusahaan serta dampaknya di pasar. Sebagai alat analisis dalam pengambilan keputusan investasi, investor di pasar modal memerlukan informasi yang akurat, tepat waktu, relevan, dan lengkap. Informasi yang dikeluarkan oleh emiten dapat memberikan sinyal kepada investor mengenai kinerja dan prospek masa depan perusahaan, dan juga dapat mempengaruhi harga saham di pasar.<sup>2</sup>

Dalam literatur keuangan, Megginson merangkum setidaknya terdapat empat pilar utama model dalam teori sinyal, yaitu:<sup>3</sup>

#### a. Model Sinyal Berbasis Masa Jatuh Temponya Utang

---

<sup>1</sup> Imam Ghozali, *25 Grand Theory: Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi dan Bisnis* (Semarang: Yoga Pratama, 2020), 166.

<sup>2</sup> Suryani, *Metode Riset Kuantitatif dan Aplikasi pada Penelitian Bidang Manajemen dan Ekonomi Islam* (Jakarta: Prenada Media Group, 2015), 30.

<sup>3</sup> Imam Ghozali, *25 Grand Theory: Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi dan Bisnis* (Semarang: Yoga Pratama, 2020), 169-172.

Dalam model sinyal, manajer dapat memilih masa pembayaran utang sebagai sinyal yang menunjukkan kondisi baik atau buruk suatu perusahaan. Hal ini dilakukan karena adanya ketimpangan informasi antara pihak perusahaan dan investor.

**b. Model Sinyal Investasi Korporasi**

Investasi suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai model untuk menunjukkan tingkat profitabilitas atau laba perseroan kepada investor di pasar. Peningkatan investasi perusahaan menunjukkan berita bagus kepada investor sementara penurunan investasi perusahaan memberikan berita yang kurang bagus. Sehingga perusahaan yang relatif lebih berani mengeluarkan dana tinggi yang lebih dinilai baik oleh investor.

**c. Model Sinyal Struktur Keuangan**

Perusahaan yang memiliki kualitas bagus akan menggunakan struktur modal sebagai salah satu cara untuk memisahkan dari perusahaan yang kualitasnya kurang bagus. Sinyal ini cukup beresiko yakni dengan memilih hutang yang relatif tinggi pada struktur modal. Hanya manajer perusahaan yang berani mengambil resiko ini jika nantinya terjadi kondisi penurunan keuangan selama beberapa tahun berturut-turut. Dengan melihat struktur modal perusahaan, investor dapat mengetahui dengan cepat prospek perusahaan.

**d. Model Sinyal Dividen**

Perusahaan yang memperoleh laba yang tinggi biasanya dapat memberikan dividen, sehingga pembagian dividen dapat dianggap sebagai sinyal informasi positif tentang perusahaan. Perusahaan dengan laba rendah mungkin tidak mampu memberikan dividen yang sama.

Adanya teori sinyal tersebut, pihak manajemen suatu perusahaan pasti menyampaikan informasi tentang kondisi perusahaan serta prospek kedepannya. Pengumuman yang dipublikasikan akan memberikan sinyal bagi pemilik modal dalam pengambilan keputusan investasi.<sup>4</sup> Ketika pengumuman itu diterima oleh pasar, pelaku pasar akan segera menginterpretasi dan menganalisis informasi tersebut untuk menentukan apakah itu merupakan *good news* atau *bad news*. Apabila pengumuman tersebut berisi informasi yang positif, diharapkan pasar akan

---

<sup>4</sup> Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketujuh (Yogyakarta: BPFE, 2010), 292.

memberikan reaksi positif setelah menerima pengumuman tersebut.

Teori sinyal memiliki kaitan erat dengan rasio keuangan, dimana rasio keuangan dapat digunakan untuk mempermudah interpretasi laporan keuangan dan membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi. Teori sinyal merupakan basis teori yang menjadi dasar hubungan dari pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang baik menggambarkan kondisi keuangan yang sehat dapat menjadi sinyal bagi investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan.<sup>5</sup>

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa teori sinyal menjelaskan bahwa suatu organisasi dapat memberikan sinyal atau tanda yang menunjukkan kemampuan atau kualitasnya kepada pihak lain. Dalam konteks kinerja keuangan dan nilai perusahaan, teori sinyal dapat membantu para investor dalam mengevaluasi dan memprediksi kinerja keuangan perusahaan di masa depan.

Contohnya, jika perusahaan memiliki rasio profitabilitas yang tinggi atau *return on equity* yang baik, itu dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif tentang kinerja keuangan perusahaan. Ini dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan mempengaruhi nilai perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki rasio profitabilitas yang rendah atau *return on equity* yang buruk, itu dapat diinterpretasikan sebagai sinyal negatif tentang kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa teori sinyal memiliki hubungan yang erat dengan kinerja keuangan dan nilai perusahaan, karena sinyal dapat mempengaruhi bagaimana investor atau kreditor menilai kinerja keuangan dan nilai perusahaan tersebut.

## 2. Nilai Perusahaan

### a. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai dijabarkan dalam filsafat ilmu sebagai Aksiologi. Aksiologi berasal dari bahasa Yunani, yaitu *axion* (nilai) dan

---

<sup>5</sup> Desy Mariani dan Suryani, "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Sosial dan Kinerja Lingkungan sebagai Variabel Moderator," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 7, no. 1 (2018): 61, diakses pada 7 Januari, 2023, <https://journal.budiluhur.ac.id/index.php/akeu/article/viewFile/585/498>.

*logos* (teori), yang berarti tentang nilai. Aksiologi menjelaskan bagaimana cara manusia menggunakan pengetahuan untuk memberikan nilai tambah. Nilai sangat berhubungan dengan manfaat ekonomi atau keuntungan atas kepemilikan suatu aset, kepentingan atau kegunaan tertentu, kemampuan untuk menukar dengan produk. Secara sederhana, nilai dapat dirangkum sebagai utilitas, manfaat atau kegunaan dari kepemilikan produk, baik yang dapat diukur maupun tidak dapat diukur dengan uang.<sup>6</sup>

Menurut Brigham dan Ehrhardt, nilai perusahaan adalah nilai saat ini dari arus kas bebas di masa depan yang dihitung dengan tingkat diskonto rata-rata tertimbang biaya modal. Arus kas bebas adalah arus kas yang tersedia bagi penanam modal sesudah menghitung semua pengeluaran operasional dan juga pengeluaran investasi serta aset lancar bersih.<sup>7</sup> Harmono menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan kinerja perseroan dapat dilihat dari harga saham yang ditentukan oleh permintaan dan juga penawaran pasar modal. Harga saham ini merupakan refleksi dari penilaian investor terhadap kinerja perusahaan.<sup>8</sup>

Menurut Gitman, nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai aktual per lembar saham perusahaan yang akan diterima oleh pemegang saham jika seluruh aset perseroan dijual sesuai dengan harga saham saat itu.<sup>9</sup> Sartono mengungkapkan bahwa nilai perusahaan adalah nilai jual suatu perusahaan sebagai bisnis yang sedang beroperasi. Selisih antara nilai jual dan nilai likuidasi merupakan nilai dari organisasi manajemen yang mengelola perusahaan tersebut.<sup>10</sup>

---

<sup>6</sup> Irwan Djaja, *All About Corporate Valuation: Memetakan, Menciptakan, Mengukur, dan Merealisasikan Nilai Perusahaan* (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2017), 5.

<sup>7</sup> Eugene F Brigham dan Michael C Ehrhardt, *Financial Management Theory and Practice, Eleventh Edition* (Ohio: South Western Cengage Learning, 2005), 518.

<sup>8</sup> Harmono, *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis* (Jakarta: Bumi Aksara, 2009), 233.

<sup>9</sup> Lawrence J Gitman, *Principles of Managerial Finance 10th Edition* (Boston: Pearson Education, 2006), 352.

<sup>10</sup> Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (Yogyakarta: BPFE, 2010), 487.

Meningkatkan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan utama dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor apabila perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang diraih oleh pemilik perusahaan. Bagi emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, kemakmuran para pemilik saham dapat dilihat dari tingginya harga saham. Harga saham tersebut merupakan hasil dari keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus selalu mencari cara untuk memaksimalkan nilai perusahaan demi mencapai kemakmuran yang lebih tinggi bagi para pemiliknya.<sup>11</sup>

Nilai perusahaan yang sudah melantai di *Indonesia Stock Exchange* dapat tercermin dari harga perusahaan dalam pasar. Namun, jika perusahaan belum melakukan *Initial Public Offering* atau IPO, nilai perusahaan akan terealisasi ketika perusahaan dijual (total aktiva) dan juga prospek perusahaan, lingkungan usaha, risiko usaha, dan lain sebagainya. Memaksimalkan nilai suatu perusahaan memiliki arti lebih luas dari hanya sekedar memaksimalkan profit perusahaan, karena terdapat tiga alasan penting, yaitu:<sup>12</sup>

1) Waktu

Fokus pada memaksimalkan keuntungan perusahaan tidak mempertimbangkan jangka waktu atau lamanya keuntungan yang diharapkan dapat diperoleh.

2) Arus kas yang akan diterima oleh pemegang saham

Meskipun angka laba pada laporan keuangan dapat bervariasi tergantung pada akuntansi yang digunakan, pada pendekatan arus kas tidak bergantung pada bentuk pengukuran laba.

3) Risiko

Dalam pendekatan laba belum menghitung tingkat ketidakpastian atau risiko dari keuntungan perusahaan di masa depan.

---

<sup>11</sup> Abshor Marantika, *Nilai Perusahaan: Konsep dan Implikasi* (Bandar Lampung: Anugrah Utama Raharja, 2012), 18.

<sup>12</sup> Farah Margaretha, *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan: Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek* (Jakarta: Jakarta Grasindo, 2005), 1.

**b. Jenis-jenis Nilai Perusahaan**

Ada lima jenis nilai perusahaan yang dihitung berdasarkan metode perhitungan tertentu, yaitu:<sup>13</sup>

**1) Nilai Nominal**

Nilai nominal merupakan nilai yang tercantum dalam dokumen perusahaan sebagai dasar dalam pengelolaan keuangan. Nilai ini ditetapkan oleh pemegang saham sebagai nilai dasar bagi saham yang diterbitkan. Nilai nominal juga ditunjukkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan sebagai salah satu pos dari ekuitas pemegang saham. Nilai nominal merupakan nilai yang digunakan perusahaan sebagai dasar untuk mengelola keuangan dan memberikan informasi kepada pemegang saham.

**2) Nilai Pasar**

Nilai pasar, yang sering disebut dengan kursus, adalah nilai yang terbentuk saat proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai pasar hanya dapat ditentukan jika perusahaan tersebut dijual di pasar saham. Namun, jika perusahaan tidak dijual di pasar saham, maka nilai pasar saham tidak dapat ditentukan. Oleh karena itu, nilai pasar saham bersifat sementara dan dapat berubah-ubah tergantung pada kondisi pasar saham pada saat itu.

**3) Nilai Intrinsik**

Nilai intrinsik adalah konsep nilai yang sulit diukur dengan tepat karena mengacu pada perkiraan riil suatu perusahaan, yaitu nilai sebenarnya dari suatu perusahaan. Konsep ini paling abstrak dibandingkan dengan jenis nilai lainnya. Walaupun demikian, nilai intrinsik penting untuk diperhatikan dalam menilai kinerja perusahaan karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang.

**4) Nilai Buku**

Nilai buku adalah nilai aset bersih perusahaan yang dihitung dengan mengurangi total utang dari total aset. Nilai ini mencerminkan nilai yang tercatat di dalam buku-buku akuntansi perusahaan. Pemegang saham dapat menggunakan nilai buku untuk menentukan harga

---

<sup>13</sup> Evan Hamzah Muchtar, *Corporate Governance: Konsep dan Implementasi pada Emiten Saham Syariah* (Indramayu: Penerbit Adab, 2021), 96-97.

saham yang wajar. Namun, nilai buku tidak selalu mencerminkan nilai pasar yang sebenarnya dari perusahaan. Nilai pasar dapat lebih tinggi atau lebih rendah dari nilai buku tergantung pada faktor-faktor seperti kinerja perusahaan, pertumbuhan potensial, dan kondisi pasar secara keseluruhan.

#### 5) Nilai Likuidasi

Nilai likuidasi merupakan nilai jual dari seluruh aset perusahaan setelah dikurangi seluruh kewajiban yang harus dipenuhi. Dalam menghitung nilai likuidasi, langkah yang dilakukan sama dengan menghitung nilai buku yaitu dengan mengalikan jumlah saham yang beredar dengan harga per saham yang dihitung berdasarkan total aset dan total utang. Namun, perbedaannya terletak pada asumsi bahwa perusahaan akan dilikuidasi atau ditutup sehingga tidak memperhitungkan prospek keuntungan di masa depan.

#### c. Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, sebagai berikut:<sup>14</sup>

##### 1) Struktur Modal

Struktur modal merupakan kombinasi antara utang dan ekuitas perusahaan dalam hal struktur keuangan jangka panjang. Struktur modal yang baik bisa membantu perusahaan dalam mengelola risiko finansial dengan lebih efektif, serta memperkuat posisi keuangan perusahaan. Hal ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara positif, karena investor dan kreditur akan lebih percaya terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko finansial dan membayar kembali utangnya. Namun, jika struktur modal perusahaan buruk, misalnya terlalu banyak utang yang harus dibayar dengan bunga yang tinggi, maka ini dapat membebani perusahaan dan menurunkan kemampuannya dalam mengelola risiko finansial.<sup>15</sup>

<sup>14</sup> Nagian Toni dan Silvia, *Determinan Nilai Perusahaan* (Surabaya: Jakad Media Publishing, 2019), 15.

<sup>15</sup> Dedi Irawan dan Nurhadi Kusuma, "Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara* 17, no. 1 (2019): 70, diakses pada 27 Desember, 2022, <https://stietrisnanegara.ac.id/jurnal/index.php/aktual/article/download/34/34>.

## 2) Likuiditas

Likuiditas merupakan suatu ukuran kemampuan emiten dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu emiten, maka semakin besar pula kemampuan emiten untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas yang baik dianggap sebagai indikator kinerja yang baik, karena menunjukkan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban keuangannya dengan cepat dan efisien. Namun, likuiditas yang terlalu tinggi juga dapat menunjukkan bahwa perusahaan tidak menggunakan sumber daya keuangan secara efektif dan juga efisien. Oleh sebab itu, perseroan harus mengelola likuiditas dengan seimbang untuk memastikan bahwa kewajiban keuangan dapat terpenuhi sesuai dengan jadwal yang diharapkan, sambil memaksimalkan keuntungan perusahaan. Likuiditas yang baik akan mempengaruhi nilai perusahaan dengan positif, karena dianggap sebagai tanda kemampuan emiten dalam mengelola keuangan secara efektif dan juga efisien.<sup>16</sup>

## 3) Ukuran Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh ukurannya karena perusahaan yang besar dianggap memiliki stabilitas yang lebih baik daripada perusahaan kecil. Hal ini disebabkan karena emiten yang besar memiliki sumber daya lebih besar dan lebih banyak pelanggan, sehingga lebih mampu menjaga pertumbuhan dan stabilitas keuangan di masa depan. Mayoritas pemilik modal cenderung tertarik pada perusahaan yang besar dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena dianggap lebih aman dan menguntungkan bagi investasinya di masa depan. Oleh sebab itu, ukuran perusahaan merupakan salah satu aspek yang harus dipertimbangkan dalam menilai suatu perusahaan.<sup>17</sup>

---

<sup>16</sup> Triasesiarta Nur, "Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi," *ESENSI: Jurnal Manajemen Bisnis* 22, no. 1 (2019): 4, diakses pada 27 Desember, 2022, <https://ibn.e-journal.id/index.php/ESENSI/article/view/156/127>.

<sup>17</sup> Ni Luh Surpa Dewantari, Wayan Cipta, dan Gede Putu Agus Jana Susila, "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage serta Profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Food and Beverage di BEI," *Bisma: Jurnal*

#### 4) Profitabilitas

Profitabilitas adalah suatu indikator yang mengukur kemampuan emiten dalam menghasilkan profit dari operasinya. Profitabilitas merupakan faktor yang penting bagi perusahaan, karena dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk mengembangkan bisnisnya, meningkatkan pertumbuhan, dan meningkatkan nilai perusahaan bagi investor. Profitabilitas yang tinggi dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan reputasinya dan daya saingnya, serta memperkuat posisi keuangan perusahaan. Profitabilitas merupakan faktor yang penting untuk dipertimbangkan dalam mengelola keuangan perusahaan, agar perusahaan dapat terus tumbuh dan meningkatkan nilai bagi para pemegang sahamnya.<sup>18</sup>

#### d. Kegunaan Penilaian Perusahaan

Penilaian perusahaan memiliki fungsi yang cukup banyak dan beragam. Pada umumnya, penilaian perusahaan digunakan oleh investor, manajemen perusahaan, manajer investasi, kreditor, karyawan dan juga pihak lain yang mempunyai kepentingan. Penilaian ini digunakan ketika perusahaan merencanakan atau melakukan tindakan korporasi, antara lain:<sup>19</sup>

##### 1) Mendirikan *Joint Venture*

Penilaian dilakukan untuk menentukan nilai masing-masing rekanan dan untuk menentukan komposisi wajar terhadap kepemilikan saham.

##### 2) Divestasi Saham

---

*Manajemen* 5, no. 2 (2019): 69, diakses pada 27 Desember, 2022, <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/BISMA-JM/article/view/21994/13610>.

<sup>18</sup> I Putu Pranata Eka Putra dan I Made Pande Dwiana Putra, “Pengaruh Profitabilitas, Hutang dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman,” *E-Jurnal Akuntansi* 30, no. 8 (2020): 2117, diakses pada 27 Desember, 2022, <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/59488/36128>.

<sup>19</sup> Irwan Djaja, *All About Corporate Valuation: Memetakan, Menciptakan, Mengukur, dan Merealisasikan Nilai Perusahaan* (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2017), 17-18.

Divestasi saham merupakan kebalikan dari investasi atau penanaman modal. Divestasi merupakan kegiatan mengalihkan atau menjual saham.<sup>20</sup>

### 3) **Merger**

Merger adalah penggabungan dua perusahaan atau lebih. Dalam hal ini penilaian dilakukan untuk menentukan proporsi kepemilikan saham dari masing-masing perusahaan peserta penggabungan.

### 4) **Akuisisi**

Perusahaan yang akan melakukan akuisisi perlu melakukan penilaian terhadap perusahaan yang akan diakuisisi untuk menentukan harga wajarnya.

### 5) **Menyelesaikan Urusan Persengketaan**

Persengketaan yang berujung pada tukar menukar saham, konversi utang menjadi saham, pengalihan saham dari satu pihak kepada pihak lain, likuidasi dan lain sebagainya.

### 6) **Evaluasi Internal**

Penilaian juga bisa dilakukan untuk melakukan evaluasi atau introspeksi bagi perusahaan. Hal ini dilakukan untuk melihat apakah harga saham perusahaan di pasar sudah mencerminkan nilai perusahaan yang sesungguhnya.

### 7) **Menentukan Nilai Pasar Portofolio**

Manajer investasi juga melakukan penilaian untuk mengatur portofolio investasi. Penelitian ini memiliki dua kepentingan. *Pertama*, kepentingan akuntansi. *Kedua*, kepentingan strategi investasi.

### 8) **Pelaporan Keuangan**

Pencatatan laporan keuangan juga dilakukan penilaian. Pada akun-akun tertentu diperlukan penilaian untuk menentukan nilai kewajaran dalam pembukuan perusahaan.

## e. **Metode Pengukuran Nilai Perusahaan**

Menurut Copeland dan Weston, nilai suatu perusahaan bisa diukur dengan menggunakan beberapa rasio sebagai berikut:<sup>21</sup>

<sup>20</sup> Mas Rahman, *Kewajiban Divestasi Saham bagi Investor Asing di Sektor Pertambangan* (Surabaya: PT Revka Petra Media, 2013), 9.

<sup>21</sup> Thomas E Copeland dan J Fred Weston, *Manajemen Keuangan Edisi 9* (Jakarta: Binarupa Aksara, 2008), 244.

### 1) PBV (*Price to Book Value*)

*Price to book value* (PBV) adalah perbandingan nilai pasar dengan nilai buku.<sup>22</sup> Rasio ini menunjukkan korelasi antara harga saham suatu emiten dengan nilai bukunya. Nilai buku adalah nilai yang tercatat dari suatu saham dalam laporan keuangan perusahaan. *Price to book value* dihitung dengan cara membagi harga saham saat ini dengan nilai buku saham per lembar saham.

Adapun rumus *price to book value* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$PBV = \text{Harga saham perusahaan} / \text{Nilai buku per saham}$$

### 2) PER (*Price to Earning Ratio*)

*Price earnings ratio* (PER) adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara harga pasar saham suatu perusahaan dengan laba bersih per saham yang dihasilkan perusahaan tersebut.<sup>23</sup> Rasio ini sering digunakan oleh investor untuk menilai seberapa banyak harga saham perusahaan dibandingkan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih. PER dihitung dengan membagi harga pasar saham perusahaan dengan laba bersih per saham. Semakin tinggi PER, semakin mahal harga saham perusahaan dibandingkan dengan laba bersih per saham, dan sebaliknya.

Rumus untuk menghitung *Price earnings ratio* (PER) adalah sebagai berikut:

$$PER = \text{Harga Saham per Lembar} / \text{Laba per Saham}$$

### 3) Tobin's Q

Tobin's Q adalah suatu rasio yang mengukur nilai perusahaan berdasarkan nilai asetnya, baik yang berwujud maupun tidak berwujud. Rasio ini juga mengindikasikan seberapa efektif dan efisien perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber daya yang dimilikinya, termasuk aset-aset tersebut.<sup>24</sup> Tobin's Q adalah rasio keuangan yang dapat digunakan untuk

---

<sup>22</sup> Suripto, *Manajemen Keuangan: Strategi Penciptaan Nilai Perusahaan Melalui Economic Value Added* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2015), 90.

<sup>23</sup> Pirmatua Sirait, *Analisis Laporan Keuangan* (Yogyakarta: Ekuilibria, 2017), 145.

<sup>24</sup> Jauza Dzahabiyya, Dicky Jhoansyah, dan R Deni Muhammad Danial, "Analisis Nilai Perusahaan dengan Model Rasio Tobin's Q" 4, no. 1 (2020): 49, diakses pada 17 Desember, 2022, <https://ejournal.stiedewantara.ac.id/index.php/JAD/article/download/520/294>.

mengevaluasi nilai pasar suatu emiten relatif terhadap nilai aset-asetnya. Rasio ini dihitung dengan membagi nilai pasar ekuitas perusahaan (nilai saham perusahaan di pasar saham) dengan biaya penggantian aset perseroan.

Adapun rumus menghitung Tobin's Q adalah sebagai berikut:

Tobin's Q = Nilai pasar ekuitas / Biaya penggantian aset

#### f. Indikator Nilai Perusahaan

PBV (*Price to Book Value*) adalah salah satu indikator yang lumrah digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Indikator ini menggambarkan besarnya suatu pasar dalam menghargai nilai buku perusahaan.<sup>25</sup> *Price to book value* (PBV) dihitung dengan mengurangi total saham dengan nilai buku. Dengan demikian, PBV dapat menjadi indikator yang berguna untuk mengukur nilai perusahaan dan menentukan apakah saat ini harga saham perusahaan tersebut *undervalued* atau *overvalued*.<sup>26</sup>

Rumus *price to book value* adalah sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

*Price to book value* (PBV) yang berfungsi untuk mengukur nilai perusahaan memiliki beberapa kelebihan sebagai berikut:<sup>27</sup>

- 1) Nilai buku adalah suatu ukuran yang relatif stabil dan mudah dipahami untuk membandingkan harga pasar dengan nilai yang tercatat dalam laporan keuangan. PBV dapat digunakan oleh investor yang kurang percaya

<sup>25</sup> Riska Franita, *Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan: Studi untuk Perusahaan Telekomunikasi* (Medan: Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah Aqli, 2018), 7.

<sup>26</sup> Suropto, *Manajemen Keuangan: Strategi Penciptaan Nilai Perusahaan Melalui Economic Value Added* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2015), 90.

<sup>27</sup> Riska Franita, *Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan: Studi untuk Perusahaan Telekomunikasi* (Medan: Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah Aqli, 2018), 8.

- dengan metode *discounted cash flow* sebagai alat perbandingan untuk menentukan nilai perusahaan.
- 2) Nilai buku adalah standar akuntansi yang cukup konsisten untuk semua emiten dan dapat digunakan untuk membandingkan nilai perusahaan sejenis dengan rasio *Price to Book Value* (PBV)
  - 3) *Price to book value* dapat digunakan untuk mengevaluasi perusahaan yang memiliki laba negatif dan tidak dapat dihitung menggunakan *price earning ratio*.

### 3. Kinerja Keuangan

#### a. Kinerja

Secara etimologis, kata "kinerja" berasal dari kata dasar "kerja" dalam Bahasa Indonesia, yang merujuk pada kata "prestasi" dalam bahasa asing. Kinerja juga dapat diartikan sebagai hasil kerja. Kinerja adalah terjemahan dari kata "*performance*", yang dapat diartikan sebagai penampilan, prestasi atau unjuk kerja. Dalam organisasi, kinerja merupakan indikator dari keberhasilan atau kegagalan dari tujuan yang sudah ditetapkan oleh lembaga tersebut.<sup>28</sup>

Amstrong dan Baron mengungkapkan bahwa kinerja memiliki keterkaitan yang erat dengan kepuasan konsumen dan tujuan organisasi, dan juga memberikan kontribusi pada ekonomi secara keseluruhan. Kinerja suatu emiten menjadi salah satu tolak ukur yang dapat menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengelola modalnya.<sup>29</sup>

Kinerja merupakan kesediaan untuk melakukan suatu kegiatan dan menyelesaikannya sesuai dengan tanggung jawab yang telah ditetapkan, serta menghasilkan kinerja yang seperti yang diharapkan. Jika dikaitkan dengan kata benda "*performance*", yang merujuk pada hasil dari suatu pekerjaan, maka kinerja dapat diartikan sebagai hasil kerja yang dapat dicapai perusahaan, sesuai dengan wewenang dan juga tanggung jawab yang telah ditetapkan, dalam upaya untuk mencapai target perusahaan secara sah dan tidak melanggar hukum.<sup>30</sup>

---

<sup>28</sup> Eko Sudarmanto dkk., *Good Corporate Governance (GCG)* (Medan: Yayasan Kita Menulis, 2021), 81.

<sup>29</sup> M Ma'ruf Abdullah, *Manajemen Bisnis Syariah* (Sleman: Aswaja Presindo, 2014), 259.

<sup>30</sup> R Agoes Kamaroellah, *Manajemen Kinerja: Konsep, Desain, Implementasi dan Penilaian Kinerja* (Surabaya: Buku Pustaka Radja, 2014), 15-16.

Berdasarkan penjelasan diatas bisa disimpulkan bahwa kinerja adalah ukuran atau tingkat performa seseorang atau suatu organisasi. Biasanya, kinerja diukur terhadap standar atau target yang telah ditetapkan sebelumnya. Dalam konteks organisasi, kinerja merujuk pada seberapa baik organisasi tersebut dalam mencapai tujuannya.

**b. Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan suatu emiten merupakan indikator kesehatan yang diukur dalam periode tertentu. Kinerja keuangan dapat memberikan informasi penting dalam proses pengambilan keputusan, seperti pemilik saham atau pihak manajemen. Kinerja keuangan juga dapat menjadi pertimbangan dalam menilai efektivitas dan efisiensi suatu perusahaan dalam mencapai tujuannya. Melalui aktivitas monitoring yang terus-menerus, perusahaan dapat meningkatkan kemakmuran pemilik saham dan meningkatkan nilai perusahaan.<sup>31</sup>

Kinerja keuangan merupakan penilaian terhadap kondisi keuangan pada suatu perusahaan yang bisa dijadikan sebagai sumber informasi baik masa lalu, sekarang maupun yang akan datang (Harjito, 2001 dalam Taslim dan Ikhwan, 2018). Kemudian, kinerja keuangan juga dapat diartikan sebagai suatu rangkaian aktivitas keuangan pada periode tertentu yang dilaporkan dalam laporan keuangan diantaranya dalam bentuk laporan laba rugi dan dan juga neraca (Sutrisno, 2003 dalam Taslim dan Ikhwan, 2018).<sup>32</sup>

**c. Rasio Keuangan**

**1) Pengertian Rasio Keuangan**

Rasio keuangan merupakan salah satu cara yang bisa diterapkan untuk mengevaluasi kinerja suatu perusahaan dengan membandingkan angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan. Proses ini dilakukan dengan membandingkan satu angka dengan angka lain dalam laporan keuangan, atau dengan membandingkan angka dari laporan keuangan yang berbeda. Selain itu, komparasi juga dapat dilakukan antara angka dari satu periode dengan angka dari periode yang lain. Tindakan

---

<sup>31</sup> Abshor Marantika, *Nilai Perusahaan: Konsep dan Implikasi* (Bandar Lampung: Anugrah Utama Raharja, 2012), 19.

<sup>32</sup> Muhammad Taslim Bangnga dan Ikhwan Maulana Haeruddin, *Kinerja Keuangan Perbankan: Upaya untuk Menciptakan Sistem Perbankan yang Sehat* (Makassar: CV. Nur Lina dan Pustaka Taman Ilmu, 2018), 61.

tersebut digunakan sebagai dasar pijakan dalam pengambilan keputusan. Tindakan ini memberikan gambaran yang jelas tentang kinerja keuangan perusahaan.<sup>33</sup>

*Financial ratio* atau rasio keuangan merupakan salah satu alat ukur yang berguna untuk mengetahui kondisi keuangan suatu emiten. Rasio keuangan dapat membantu investor dalam mengevaluasi kinerja dan kondisi finansial perusahaan, sehingga investor dapat membuat keputusan investasi yang tepat. Biasanya, investor jangka pendek dan menengah menyukai kondisi keuangan jangka pendek dan juga kemampuan emiten dalam membayar dividen. Suatu informasi tentang kondisi keuangan perseroan bisa dilihat pada laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan, dan rasio keuangan dapat dihitung dengan menggunakan informasi yang terdapat pada laporan tersebut sesuai dengan kebutuhan dan tujuan investor.<sup>34</sup>

Analisis rasio merupakan salah satu cara yang digunakan untuk mengungkapkan hubungan antara komponen dalam laporan keuangan. Adapun beberapa cara yang bisa digunakan dalam menganalisis rasio keuangan, yaitu:<sup>35</sup>

- (a) Analisis horizontal, merupakan analisis dengan membandingkan rasio keuangan dari tahun sebelumnya untuk melihat tren dalam periode tertentu.
- (b) Analisis vertikal, merupakan cara untuk membandingkan data keuangan perusahaan dengan rasio sejenis dari perusahaan lain yang sejenis dalam periode yang sama.

## 2) Jenis-jenis Rasio Keuangan

Ada berbagai rasio keuangan yang bisa digunakan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Setiap rasio keuangan memiliki tujuan tersendiri sesuai dengan

---

<sup>33</sup> Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan*, Edisi Kedua (Jakarta: Kencana, 2010), 93.

<sup>34</sup> Irham Fahmi, *Analisis Kinerja Keuangan: Panduan Bagi Akademisi, Manajer dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan* (Bandung: Alfabeta, 2017), 110.

<sup>35</sup> Seri Suriani, *Analisis Laporan Keuangan: Kinerja Manajemen dan Prospek* (Medan: Yayasan Kita Menulis, 2022), 15.

kebutuhan emiten, yang berarti tidak semua rasio keuangan dapat dipakai dan harus memperhatikan kondisi perusahaan terlebih dahulu sebelum memutuskan rasio yang tepat untuk digunakan.<sup>36</sup> Berikut adalah beberapa jenis rasio keuangan, yaitu:

**(a) Rasio Likuiditas**

Menurut Fred Weston, rasio likuiditas merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini berarti bahwa jika suatu emiten ditagih, perusahaan harus mampu memenuhi kewajiban tersebut terutama untuk utang yang sudah jatuh tempo.<sup>37</sup> Tingkat likuiditas suatu perusahaan dapat diukur dengan beberapa cara, yaitu: *current ratio* dan *quick ratio* serta *cash ratio*.<sup>38</sup>

**(b) Rasio Solvabilitas**

Rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang, dan seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dengan aset yang dimilikinya. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan emiten dalam membayar semua kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek jika perusahaan dibubarkan.<sup>39</sup> Perhitungan rasio utang atau solvabilitas dapat dilakukan dengan beberapa cara, yaitu: *debt ratio* dan *debt to equity ratio*.<sup>40</sup>

**(c) Rasio Aktivitas**

Rasio aktivitas merupakan suatu rasio yang digunakan oleh emiten untuk mengukur seberapa efektifnya perusahaan dalam menggunakan aset

---

<sup>36</sup> Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan*, Edisi Kedua (Jakarta: Kencana, 2010), 110.

<sup>37</sup> Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan*, Edisi Kedua (Jakarta: Kencana, 2010), 110.

<sup>38</sup> Seri Suriani, *Analisis Laporan Keuangan: Kinerja Manajemen dan Prospek* (Medan: Yayasan Kita Menulis, 2022), 17-19.

<sup>39</sup> Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan*, Edisi Kedua (Jakarta: Kencana, 2010), 112.

<sup>40</sup> Zarah Puspitaningtyas dan Moh. Ata Alfa Rasda, *Kemampuan Good Corporate Governance sebagai Pemoderasi* (Yogyakarta: Pandiva Buku, 2020), 30.

atau aktiva yang dimilikinya. Rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan oleh perusahaan untuk mengukur efektivitas kinerja dalam menggunakan aktiva yang dimiliki. Cara ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perseroan, seperti efisiensi dalam bidang penjualan, penagihan, piutang, dan sebagainya.<sup>41</sup> Terdapat indikator untuk mengukur rasio aktivitas, yaitu: *inventory turnover*, *working capital turnover*, *fixed assets turnover* dan juga *total assets turnover*.<sup>42</sup>

#### (d) Rasio Profitabilitas

Rasio yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan suatu perseroan dalam menghasilkan profit atau keuntungan. Rasio ini dapat memberikan gambaran mengenai tingkat efektivitas manajemen, yang ditunjukkan oleh keuntungan yang dihasilkan dari pendapatan investasi dan penjualan penjualan pada periode tertentu.<sup>43</sup> Beberapa indikator untuk mengukur rasio profitabilitas, yaitu: *gross profit margin* (marjin laba kotor), *return on assets* (hasil pengembalian atas total aktiva), *net profit margin* (marjin laba bersih) dan *return on equity* (hasil pengembalian atas total ekuitas).<sup>44</sup>

#### (e) Rasio Pertumbuhan

Rasio pertumbuhan mengukur kemampuan perseroan dalam mempertahankan posisinya di tengah pertumbuhan perekonomian dan industri. Rasio ini didasarkan pada analisis pertumbuhan penjualan, laba bersih, pendapatan per saham, dan

---

<sup>41</sup> Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan*, Edisi Kedua (Jakarta: Kencana, 2010), 113.

<sup>42</sup> Zarah Puspitaningtyas dan Moh. Ata Alfa Rasda, *Kemampuan Good Corporate Governance sebagai Pemoderasi* (Yogyakarta: Pandiva Buku, 2020), 30.

<sup>43</sup> Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan*, Edisi Kedua (Jakarta: Kencana, 2010), 115.

<sup>44</sup> Zarah Puspitaningtyas dan Moh. Ata Alfa Rasda, *Kemampuan Good Corporate Governance sebagai Pemoderasi* (Yogyakarta: Pandiva Buku, 2020), 30.

dividen per saham.<sup>45</sup> Indikator utama dalam rasio pertumbuhan adalah *sales growth* yang mengukur pertumbuhan penjualan dan *assets growth* yang mengukur pertumbuhan total akvita perusahaan.<sup>46</sup>

**(f) Rasio Penilaian**

Rasio penilaian digunakan untuk mengevaluasi kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan biaya investasi. Rasio ini dapat dihitung dengan membandingkan harga saham dengan pendapatan, serta nilai pasar saham dengan nilai buku.<sup>47</sup> Dalam hal ini terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan yaitu *price to earning ratio* (rasio harga terhadap laba) dan *market to book ratio* (rasio harga pasar terhadap nilai buku).<sup>48</sup>

**d. Profitabilitas**

**1) Pengertian Profitabilitas**

Harahap menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan indikator kinerja perusahaan yang penting karena dapat mengindikasikan sejauh mana kemampuan emiten dalam menghasilkan profit atau keuntungan dengan modal yang tersedia. Profitabilitas juga mencerminkan efisiensi perseroaan dalam mengelola modal yang dimiliki (modal sendiri maupaun modal asing). Oleh karena itu, profitabilitas sangat penting untuk diperhatikan dalam menilai kinerja perusahaan.<sup>49</sup>

Selanjutnya, menurut Munawir profitabilitas dapat diukur dengan membandingkan keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode dengan

---

<sup>45</sup> Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan*, Edisi Kedua (Jakarta: Kencana, 2010), 116.

<sup>46</sup> Zarah Puspitaningtyas dan Moh. Ata Alfa Rasda, *Kemampuan Good Corporate Governance sebagai Pemoderasi* (Yogyakarta: Pandiva Buku, 2020), 31.

<sup>47</sup> Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan*, Edisi Kedua (Jakarta: Kencana, 2010), 116.

<sup>48</sup> Zarah Puspitaningtyas dan Moh. Ata Alfa Rasda, *Kemampuan Good Corporate Governance sebagai Pemoderasi* (Yogyakarta: Pandiva Buku, 2020), 31.

<sup>49</sup> Sofyan Syafri Harahap, *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2007), 304.

jumlah asset atau modal yang dimiliki. Dengan demikian, profitabilitas mencerminkan kemampuan perseroan dalam menghasilkan margin dengan menggunakan aktivitya secara produktif. Profitabilitas juga merupakan indikator kesuksesan perseroan dalam mengelola aktivitya untuk menghasilkan margin yang optimal. Oleh karena itu, emiten yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi dianggap memiliki kinerja yang baik dan dapat diandalkan.<sup>50</sup>

Semua pengguna laporan keuangan, terutama investor ekuitas dan kreditur, sangat memperhatikan rasio profitabilitas. Untuk investor ekuitas, keuntungan adalah faktor utama yang mempengaruhi nilai efek yang dimiliki. Sementara bagi investor kreditur, laba dan juga arus operasi adalah sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Oleh karena itu, rasio profitabilitas menjadi sangat penting untuk semua pengguna laporan keuangan.<sup>51</sup>

Rasio profitabilitas merupakan sebuah rasio yang mengukur kemampuan perseroan dalam menghasilkan surplus. Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mengukur rasio profitabilitas, di antaranya dengan membandingkan komponen dari laporan laba dan rugi, melakukan analisis rasio keuangan secara berkala, dan membandingkan target atau standar rasio rata-rata industri. Mengukur rasio profitabilitas secara berkala dapat membantu manajemen untuk mengevaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan dan dapat dijadikan dasar dalam mengambil tindakan perbaikan yang diperlukan oleh perusahaan. Hal ini juga dapat membantu manajemen dalam meningkatkan efektivitas dan efisiensi operasional perusahaan dalam mencapai target keuntungan yang sudah ditentukan. Dengan demikian, pengukuran rasio profitabilitas merupakan langkah yang sangat penting dalam mengelola perusahaan dan meningkatkan laba bagi para pemegang saham.<sup>52</sup>

---

<sup>50</sup> S Munawir, *Analisa Laporan Keuangan* (Yogyakarta: Liberty, 2007), 33.

<sup>51</sup> Aldila Septiana, *Analisis Laporan Keuangan: Konsep Dasar dan Deskripsi Laporan Keuangan* (Pamekasan: Duta Media Publishing, 2019), 109.

<sup>52</sup> Hery, *Analisis Laporan Keuangan: Integrated and Comprehensive Edition* (Jakarta: PT Grasindo, 2016), 192.

Penjelasan mengenai pengambilan profit atau keuntungan dalam menjalankan usaha dalam Islam dijelaskan dalam Surat An-Nisa' ayat 29 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ  
تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ  
رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.”<sup>53</sup>

Ayat diatas menyatakan bahwa dalam mencari keuntungan, tidak boleh dilakukan dengan cara yang merugikan pihak lain. Perdagangan harus dilakukan melalui kesepakatan bersama agar tidak menimbulkan kerugian bagi siapapun. Hal ini menunjukkan bahwa prinsip-prinsip etika harus dipegang teguh dalam setiap transaksi bisnis.

## 2) Fungsi Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas memiliki beberapa fungsi antara lain sebagai berikut:<sup>54</sup>

- (a) Untuk mengevaluasi kinerja perseroan dalam menghasilkan margin berdasarkan modal yang digunakan.
- (b) Untuk membandingkan antara laba berjalan dengan laba sebelumnya.
- (c) Menjelaskan keuntungan selama periode tertentu sebagai bagian dari penyajian data untuk evaluasi *stakeholders*.

<sup>53</sup> Al-Qur'an, An-Nisa Ayat 29, *Al-Qur'an Al-Karim dan Terjemahannya* (Surabaya: Halim Publishing & Distributing, 2014).

<sup>54</sup> Ruki Ambar Arum dkk., *Analisis Laporan Keuangan: Penilaian Kinerja Perusahaan dengan Pendekatan Rasio Keuangan* (Bandung: Media Sains Indonesia, 2022), 33.

- (d) Untuk mengukur margin kotor, yaitu *operating profit margin* dan juga *net profit margin*.

### 3) Tujuan Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas juga memiliki tujuan antara lain sebagai berikut:<sup>55</sup>

- (a) Menghitung jumlah margin yang didapatkan.
- (b) Membandingkan posisi keuntungan perseroan tahun sekarang dengan tahun sebelumnya.
- (c) Melacak pertumbuhan laba dari tahun ke tahun.
- (d) Mengukur tingkat keuntungan bersih setelah dipotong pajak dengan modal sendiri yang digunakan
- (e) Mengukur produktivitas dana yang digunakan oleh emiten, baik modal sendiri maupun pinjaman.

### 4) Indikator Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perseroan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini mengukur seberapa efektif manajemen perusahaan dalam mengelola bisnis dan mencapai tujuan keuntungan. Dengan demikian, rasio profitabilitas dapat memberikan laporan tentang efisiensi perseroan dan seberapa baik perseroan dalam mengelola sumber daya. Beberapa contoh rasio profitabilitas yang sering digunakan adalah *Return on Assets (ROA)* dan juga *Return on Equity (ROE)*. Kedua rasio tersebut mengukur tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh emiten berdasarkan total aset atau ekuitas yang dimiliki.<sup>56</sup>

#### (a) ROA (*Return on Assets*)

*Return on Assets (ROA)* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar keuntungan bersih yang dihasilkan oleh perseroan dari seluruh aset yang dimilikinya. *Return on assets* dihitung dengan membagi keuntungan bersih dengan total aset. ROA menunjukkan seberapa efektif perseroan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan margin. Semakin tinggi *return*

---

<sup>55</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2016), 197.

<sup>56</sup> Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan*, Edisi Kedua (Jakarta: Kencana, 2010), 115.

*on assets*, semakin efektif perseroan dalam menggunakan asetnya untuk mendapatkan laba dan semakin baik kinerja keuangan perseroan. Sebaliknya, jika ROA rendah menunjukkan bahwa perusahaan kurang efektif dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan margin. Oleh karena itu, *return on assets* merupakan indikator yang penting bagi para investor dan analis keuangan dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan dan mengambil keputusan investasi yang tepat.<sup>57</sup>

Berdasarkan uraian di atas, maka dalam penelitian ini menggunakan *return on assets* (ROA) sebagai salah satu indikator dalam pengukuran kinerja yang memiliki persamaan sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

**(b) ROE (*Return on Equity*)**

*Return on Equity* (ROE) adalah salah satu indikator yang penting untuk mengukur kinerja keuangan perseroan. *Return on equity* dihitung dengan membagi laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. Rasio ini menunjukkan seberapa efektif perseroan dalam menghasilkan margin bagi para pemegang saham. Semakin tinggi nilai *return on equity*, semakin baik kinerja keuangan perusahaan. Sebaliknya, jika *return on equity* rendah menunjukkan bahwa perusahaan kurang efektif dalam menghasilkan laba bagi pemegang sahamnya. Oleh sebab itu, *return on equity* menjadi indikator yang penting bagi para investor untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan dan memutuskan apakah akan membeli atau menjual sahamnya.<sup>58</sup>

---

<sup>57</sup> Hery, *Analisis Laporan Keuangan: Integrated and Comprehensive Edition* (Jakarta: PT Grasindo, 2016), 193.

<sup>58</sup> Aldila Septiana, *Analisis Laporan Keuangan: Konsep Dasar dan Deskripsi Laporan Keuangan* (Pamekasan: Duta Media Publishing, 2019), 114.

Menurut Lukviarman standar *return on equity* industri adalah 8,32%.<sup>59</sup> *Return on equity* memiliki rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### 4. GCG (*Good Corporate Governance*)

##### a. Teori Keagenan

*Agency theory* berhubungan dengan bagaimana perusahaan mengelola hubungan antar anggotanya. Model ini biasanya memperhatikan dua individu, yaitu prinsipal sebagai orang yang memberikan tugas dan agen sebagai orang yang menerima tugas. Mereka dilihat dari sudut pandang perilaku dan struktur. Prinsipal memberikan kewenangan kepada agen untuk membuat keputusan. Baik prinsipal maupun agen dipandang sebagai sosok logis yang hanya terdorong oleh kepentingan pribadi, tetapi mereka mungkin memiliki preferensi, kepercayaan, dan informasi yang berbeda.<sup>60</sup>

Menurut teori keagenan, agen harus bertindak sesuai dengan kepentingan klien mereka dan harus menggunakan pengetahuan profesional, kebijaksanaan, ketulusan, dan keadilan dalam mengelola perusahaan. Teori keagenan membahas hubungan antara *principal* dan agen, dimana *principal* mendelegasikan pekerjaannya kepada agen untuk dijalankan. Dengan demikian, agen harus memahami kepentingan *principal* dan bertindak sesuai dengan kepentingan tersebut, serta harus menggunakan keahlian dan kompetensinya secara efektif.<sup>61</sup>

Teori keagenan menekankan pentingnya pemisahan pengelolaan perusahaan dari kepemilikan perusahaan, dengan tujuan agar pemilik usaha dapat menghasilkan margin yang

---

<sup>59</sup> Didik Noordiatmoko, "Analisis Rasio Profitabilitas sebagai Alat Ukur untuk Menilai Kinerja Keuangan pada Pt Mayora Indah Tbk, Periode 2014 – 2018," *Jurnal Parameter* 5, no. 4 (2020): 45, diakses pada 25 Februari, 2023, <https://jurnal.stietribuana.ac.id/index.php/parameter/article/download/138/131>.

<sup>60</sup> Imam Ghozali, *25 Grand Theory: Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi dan Bisnis* (Semarang: Yoga Pratama, 2020), 86.

<sup>61</sup> Eko Sudarmanto dkk., *Good Corporate Governance (GCG)* (Medan: Yayasan Kita Menulis, 2021), 12.

setinggi mungkin dengan dana yang efisien atau lebih rendah. Dalam hal ini, agen bertugas untuk mengelola perusahaan sesuai dengan kepentingan perusahaan dan memiliki keleluasaan dalam menjalankan manajemen perusahaan. Agen tersebut merupakan tenaga profesional yang ditunjuk oleh pemilik perusahaan untuk mengelola perusahaan, sehingga semakin besar perusahaan yang dikelola dan semakin tinggi laba yang diperoleh, maka semakin tinggi pula profit yang dapat diperoleh oleh agen tersebut.<sup>62</sup>

Dalam teori keagenan, hubungan antara prinsipal dan agen didesain untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memuaskan agen dengan memberikan *reward* yang sesuai atas hasil aktivitas perusahaan. Namun, terkadang prinsipal tidak dapat memonitor aktivitas manajemen dengan sempurna, sehingga manajemen dapat memutuskan kebijakan yang mengarah pada peningkatan level kompensasi. Selain itu, besar keuntungan yang dihasilkan oleh perseroan juga akan mempengaruhi besar kecilnya *reward* yang diterima oleh agen.<sup>63</sup>

Teori keagenan mengkaji hubungan antara prinsipal dan agen dalam situasi di mana *principal* menunjuk agen untuk mengelola atau memutuskan sesuatu untuk prinsipal. *Agency theory* ini berusaha untuk mencoba menyelesaikan dua masalah utama yang sering terjadi dalam hubungan ini, yaitu masalah keagenan dan masalah pembagian risiko. Masalah keagenan muncul ketika tujuan atau keinginan dari prinsipal dan agen saling bertentangan dan sulit untuk mengetahui apa yang sebenarnya dilakukan oleh agen. Selanjutnya, masalah pembagian risiko terjadi jika sikap prinsipal terhadap risiko berbeda dengan sikap agen, sehingga keputusan dan juga tindakan yang akan mereka relatif berbeda.<sup>64</sup>

Konflik kepentingan akan muncul karena adanya kabar yang asimetris antara prinsipal dan juga agen. Konflik kepentingan ini dapat menyebabkan perumusan kontrak yang

---

<sup>62</sup> Maya Sari, *Pengukuran Kinerja Keuangan Berbasis Good Corporate Governance* (Medan: Umsu Press, 2021), 14.

<sup>63</sup> Mangasi Sinurat dan Rico Nur Ilham, *Perdagangan Saham dan Good Corporate Governance* (Yogyakarta: Bintang Pustaka Madani, 2021), 57.

<sup>64</sup> Eko Sudarmanto dkk., *Good Corporate Governance (GCG)* (Medan: Yayasan Kita Menulis, 2021), 12.

tidak sempurna, yang dapat menyebabkan dua masalah utama, yaitu:<sup>65</sup>

- 1) *Moral hazard*, terjadi ketika agen mempengaruhi penilaian prinsipal atas transaksi, namun prinsipal tidak dapat mengawasi atau memaksa perilaku agen dengan sempurna. Ini bertujuan untuk memaksimalkan keuntungan semua pihak yang terlibat, namun dapat terjadi sebelum atau setelah transaksi terjadi.
- 2) *Adverse selection*, terjadi ketika agen memiliki informasi yang relevan tentang transaksi, namun prinsipal tidak tahu, sehingga salah satu pihak dapat membuat keputusan yang salah.

Terdapat empat batasan yang memiliki potensi untuk membatasi kegunaan hasil yang diperoleh dari model agensi sebagai berikut:<sup>66</sup>

- 1) Model terfokus pada perilaku tunggal
- 2) Validitas deskriptif utilitas sebagai representasi perilaku terbuka untuk dipertanyakan
- 3) Model umumnya terbatas pada dua orang
- 4) Sebagian besar organisasi atau perusahaan bisnis tidak rentan terhadap analisis dari sudut pandang kontrak formal

Keterbatasan tersebut perlu dipertimbangkan saat menerapkan model ini. Selain itu, para praktisi harus memahami asumsi yang mendasari model ini dan bagaimana asumsi tersebut dapat mempengaruhi validitas hasilnya. Meskipun demikian, teori keagenan masih merupakan alat yang berguna untuk memahami hubungan antara prinsipal dan agen. Jadi, walaupun ada batasan-batasan yang harus diperhatikan, teori agensi tetap merupakan alat yang bermanfaat untuk memahami hubungan antara prinsipal dan agen.

#### **b. Pengertian Good Corporate Governance**

*Corporate governance* sering diartikan sebagai tata kelola perusahaan dalam bahasa Indonesia. *Corporate governance* dapat diinterpretasi secara luas sebagai struktur pengendalian dan pengaturan, baik dari segi mekanisme

---

<sup>65</sup> Eko Sudarmanto dkk., *Good Corporate Governance (GCG)* (Medan: Yayasan Kita Menulis, 2021), 12-13.

<sup>66</sup> Imam Ghozali, *25 Grand Theory: Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi dan Bisnis* (Semarang: Yoga Pratama, 2020), 89.

hubungan antar pihak yang terlibat dalam pengelolaan perusahaan, maupun dari segi nilai-nilai yang terkandung dalam sistem pengelolaan tersebut. Lebih spesifik, konsep ini merupakan proses terkoordinasi yang digunakan untuk mengarahkan dan mengelola bisnis dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan dan memastikan keberlangsungan usaha.<sup>67</sup>

Menurut Effendy, tata kelola perusahaan adalah struktur yang mengendalikan dan mengatur perseroan dengan tujuan menciptakan *value added*. Tata kelola ini dapat mendorong terciptanya skemna pelaksanaan yang bersih, transparan, dan profesional, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan bagi para pemangku kepentingan. Dengan demikian, tata kelola perusahaan merupakan faktor penting dalam meningkatkan kinerja perusahaan dan menciptakan nilai yang lebih besar bagi para pemangku kepentingan.<sup>68</sup>

Daniri menyatakan bahwa tata kelola perseroan dalam kaitan konsep *good corporate governance* adalah pola hubungan, sistem, dan juga proses yang digunakan oleh para pimpinan perseroan (Direksi, Dewan Komisaris, RUPS) untuk meningkatkan nilai bagi para pemegang saham dan memastikan keberlangsungan jangka panjang, sambil memperhatikan kepentingan *stakeholder* yang lain. Tata kelola ini harus memenuhi prinsip-prinsip *good corporate governance* (tata kelola perusahaan yang baik), yang mencakup kepatuhan terhadap norma dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.<sup>69</sup>

*Good corporate governance* atau bisa juga disebut dengan tata kelola perusahaan yang baik merupakan struktur yang digunakan untuk mengatur dan mengontrol perseroan dengan tujuan untuk menghasilkan *value added* bagi semua pihak yang terkait. Konsep ini menekankan pada pentingnya memberikan informasi yang benar dan tepat kepada pemegang saham agar mereka dapat memahami kondisi dan kinerja perusahaan dengan baik. Selain itu, perusahaan juga

---

<sup>67</sup> Dedi Kusmayadi, Dedi Rudiana, dan Jajang Badruzaman, *Good Corporate Governance* (Tasikmalaya: LPPM Universitas Siliwangi, 2015), 8.

<sup>68</sup> Muh. Arief Effendi, *The Power of Good Corporate Governance: Teori dan Implementasi* (Jakarta: Salemba Empat, 2009), 2.

<sup>69</sup> Eko Sudarmanto dkk., *Good Corporate Governance (GCG)* (Medan: Yayasan Kita Menulis, 2021), 4.

memiliki kewajiban untuk menjalankan pengungkapan secara akurat, tepat waktu, dan transparan terhadap semua informasi yang berkaitan dengan kinerja, kepemilikan, dan *stakeholder* lainnya. Dengan demikian, tata kelola perusahaan yang baik merupakan suatu sistem yang memiliki tujuan untuk menciptakan kepercayaan bagi semua pihak terkait dengan perusahaan, sehingga dapat membantu perusahaan dalam mencapai tujuan dan meningkatkan nilai bagi pemegang saham.<sup>70</sup>

**c. Tujuan *Good Corporate Governance***

Konsep tata kelola perusahaan yang baik berkembang seiring dengan tuntutan publik yang menginginkan terwujudnya kehidupan bisnis yang sehat, bersih, dan bertanggung jawab. Hal ini merupakan jawaban dari keheranan publik mengapa kasus penyimpangan korporasi bisa terjadi dimanapun. Tuntutan publik ini juga merupakan jawaban atas pertanyaan mengapa penyimpangan korporasi seolah merupakan ajang konspirasi semua pihak yang terkait dengan perusahaan, serta mempertanyakan mengapa kasus penyimpangan ini justru semakin marak seiring dengan diterapkan dan dipraktikkannya konsep-konsep manajemen modern dalam pengelolaan dunia usaha. Oleh karena itu, konsep *good corporate governance* muncul sebagai jawaban atas tuntutan publik tersebut, dengan tujuan untuk meningkatkan keberlangsungan bisnis yang sehat, bersih, dan bertanggung jawab.<sup>71</sup>

Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia menyatakan bahwa tujuan utama dari penerapan tata kelola perusahaan yang baik adalah sebagai berikut:<sup>72</sup>

- 1) Menciptakan kesinambungan perusahaan atau organisasi melalui pengelolaan yang transparan, akuntabel, tanggung jawab, independen, dan kewajaran atau kesetaraan.
- 2) Mendorong kemandirian dan fungsi yang efektif dan efisien dari Dewan Komisaris, Direksi, dan juga Rapat Umum Pemegang Saham suatu perseroan.

---

<sup>70</sup> Eko Sudarmanto dkk., *Good Corporate Governance (GCG)* (Medan: Yayasan Kita Menulis, 2021), 5.

<sup>71</sup> Sri Sulistyanto, *Manajemen Laba: Teori dan Model Empiris* (Jakarta: PT Grasindo, 2008) 117.

<sup>72</sup> Komite Nasional Kebijakan Governance, *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia* (Jakarta: KNKG, 2006), 2.

- 3) Mendorong pemilik saham, anggota Dewan Komisaris, dan anggota Direksi untuk mempertimbangkan nilai moral tinggi dan mematuhi peraturan perundang-undangan dalam setiap keputusan dan tindakan yang diambil.
- 4) Meningkatkan nilai perusahaan untuk kepentingan pemegang saham, sekaligus memperhatikan kepentingan para pemangku kepentingan lainnya.
- 5) Meningkatkan nilai perusahaan untuk kepentingan pemegang saham dan juga kepentingan para pemangku kepentingan lainnya.
- 6) Meningkatkan daya saing perusahaan di tingkat nasional dan internasional untuk memperkuat kepercayaan pasar, mendorong arus investasi, dan mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

**d. Manfaat *Good Corporate Governance***

*Good corporate governance* merupakan sebuah skema yang dijalankan oleh perseroan untuk mengatur dan mengendalikan kegiatan bisnisnya, serta menjaga kepercayaan *stakeholder* terhadap perusahaan. Menerapkan *good corporate governance* bisa memberikan beberapa manfaat untuk perusahaan, di antaranya:<sup>73</sup>

- 1) Meningkatnya kinerja emiten, *good corporate governance* akan menciptakan mekanisme yang memungkinkan pemantauan kinerja manajemen, serta menjadi acuan bagi manajemen untuk bertanggung jawab terhadap pemangku kepentingan lainnya sesuai dengan aturan dan peraturan yang berlaku.
- 2) Efektivitas pengawasan, *good corporate governance* yang baik akan menciptakan mekanisme *checks and balances* di perusahaan, sehingga pengawasan yang dilakukan dapat berjalan secara efektif dan efisien.
- 3) Pengurangan *agency cost*, *good corporate governance* yang baik akan membantu meminimalkan biaya agensi, yaitu biaya yang harus ditanggung oleh pemegang saham karena adanya delegasi wewenang kepada manajemen.

**e. Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance***

*Good corporate governance* (GCG) memiliki asas dan prinsip yang harus diterapkan dalam segala aktivitas

---

<sup>73</sup> Ana Sopanah dkk., *Bunga Rampai Akuntansi Publik: Isu Kontemporer Akuntansi Publik* (Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2020), 115.

perusahaan, baik aspek bisnis maupun semua jajaran perusahaan, yaitu.<sup>74</sup>

**1) Keterbukaan Informasi (*Transparency*)**

Objektivitas dalam menjalankan bisnis harus dilakukan oleh semua perusahaan. Setiap perusahaan harus memberikan informasi yang mudah diakses dan dipahami oleh *stakeholder*. Transparansi merupakan keterbukaan tentang informasi, data, proses, dan kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan. Penerapan prinsip transparansi akan mendorong perusahaan untuk mematuhi aturan dan pedoman yang telah ditetapkan, sehingga terhindar dari penyimpangan atau penyelewengan.

**2) Akuntabilitas (*Accountability*)**

Konsep ini diperlukan untuk melihat sejauh mana kinerja suatu perusahaan.<sup>75</sup> Kinerja perusahaan harus dapat dipertanggungjawabkan secara transparan dan juga wajar. Oleh karena itu, pengelolaan emiten harus dilakukan dengan benar dan terukur, sesuai dengan visi dan misi perseroan, namun tetap memperhitungkan kepentingan pemilik saham dan para pemangku kepentingan lainnya.

**3) Pertanggung Jawaban (*Responsibility*)**

Prinsip ini direalisasikan dengan kesadaran bahwa tanggung jawab merupakan konsekuensi logis dari wewenang yang dimiliki, memperhatikan tanggung jawab sosial, dan menghindari penyalahgunaan informasi.<sup>76</sup> Tanggung jawab dilakukan perusahaan terhadap masyarakat dan juga lingkungan dengan mematuhi peraturan. Hal ini untuk menjaga keseimbangan dan kesinambungan usaha dalam jangka waktu yang panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.

**4) Kemandirian (*Independency*)**

Masing-masing pengurus perusahaan harus diatur dengan baik secara mandiri supaya tidak ada pihak yang

---

<sup>74</sup> Mohamad Nur Utomo, *Ramah Lingkungan dan Nilai Perusahaan* (Surabaya: CV. Jakad Publishing, 2019), 36.

<sup>75</sup> Nining Asniar Ridzal dkk., *Good Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan yang Baik)* (Bandung: Media Sains Indonesia, 2022), 11.

<sup>76</sup> Efrizal Syofyan, *Good Corporate Governance (GCG)* (Unisma Press, 2021), 110.

saling menguasai dan tidak ada intervensi dari pihak luar.

### 5) Kewajaran (*Fairness*)

Merupakan prinsip yang memprioritaskan keadilan dan kesetaraan dalam memenuhi hak-hak pemangku kepentingan yang timbul berdasarkan perjanjian.<sup>77</sup> Kewajaran digunakan untuk menjaga stabilitas setiap anggota dalam perusahaan.

Berdasarkan penjelasan, dapat disimpulkan bahwa 5 prinsip GCG merupakan standar yang sangat penting bagi suatu perusahaan untuk menjadikannya sebagai pengukuran kesesuaian dan juga penyimpangan dalam pencapaian tujuan perusahaan atau organisasi. Prinsip-prinsip tersebut juga dapat digunakan sebagai acuan untuk melihat sejauh mana perusahaan dalam mengelola sumberdaya yang tersedia dan memastikan bahwa sumber daya tersebut dapat diinformasikan, dipertanggung jawabkan, dan dapat dipertanyakan alokasinya kepada pemangku kepentingan.<sup>78</sup>

#### f. *Good Corporate Governance* dalam Perspektif Islam

Nilai, isi dan juga tujuan dari *good corporate governance* sejalan dengan firman Allah dalam Al-Qur'an Surat Al-Maidah Ayat 8.<sup>79</sup>

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا كُونُوا قَوَّامِينَ لِلَّهِ شُهَدَاءَ بِالْقِسْطِ ۚ وَلَا يَجْرِمَنَّكُمْ شَنَاٰنُ قَوْمٍ عَلَىٰ ۤأَلَّا تَعْدِلُوا ۚ اعْدِلُوا هُوَ أَقْرَبُ لِلتَّقْوَىٰ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌۢ بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿٨﴾

Artinya: "Hai orang-orang yang beriman hendaklah kamu jadi orang-orang yang selalu menegakkan (kebenaran) karena Allah, menjadi saksi dengan adil. Dan janganlah sekali-kali kebencianmu terhadap suatu kaum, mendorong kamu untuk berlaku tidak adil.

<sup>77</sup> Citrawati Jatiningrum dan Abshor Marantika, *Good Corporate Governance dan Pengungkapan Enterprise Risk Management di Indonesia* (Indramayu: Penerbit Adab, 2021), 28.

<sup>78</sup> Ana Sopanah dkk., "Implementasi *Good Corporate Governance*," *Bunga Rampai Akuntansi Publik: Isu Kontemporer Akuntansi Publik* (Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2020), 117.

<sup>79</sup> Al-Qur'an, Al-Maidah ayat 8, *Al-Qur'an Al-Karim dan Terjemahannya* (Surabaya: Halim Publishing & Distributing, 2014).

Berlaku adillah, karena adil itu lebih dekat kepada takwa. Dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.”

Berdasarkan ayat diatas, prinsip keadilan merupakan turunan terbesar dari nilai tauhid, yaitu keyakinan akan adanya Tuhan yang merupakan fondasi dari agama Islam. Menurut ajaran Islam, umatnya harus bersikap adil dalam segala hal, tidak hanya dalam masalah aqidah atau syariah, tetapi juga dalam masalah akhlak. Prinsip keadilan memiliki peran yang sangat penting dalam membangun masyarakat yang sejahtera dan terbebas dari kezaliman. Dengan menghargai prinsip keadilan, maka dapat tercipta suasana yang sejahtera di masyarakat dan setiap individu akan merasa merasa terlindungi hak-haknya.

Terdapat prinsip-prinsip Islam yang mendukung terlaksananya tata kelola perusahaan yang baik, diantaranya:<sup>80</sup>

**1) Shiddiq**

Prinsip ini menekankan pentingnya kejujuran dalam pengelolaan perusahaan. Pengelolaan perusahaan harus dilakukan dengan cara yang jujur dan tidak curang. Sehingga membangun kepercayaan antara semua pihak yang terlibat dalam perusahaan.

**2) Amanah**

Prinsip ini menekankan pentingnya kehati-hatian dalam mengelola perusahaan. Pemilik perusahaan harus bertanggung jawab dan berkomitmen sehingga dapat menumbuhkan rasa saling percaya antara pemilik usaha dan investor.

**3) Tabligh**

Prinsip ini menekankan pentingnya sosialisasi dan edukasi secara berkesinambungan mengenai kegiatan perusahaan atau organisasi. Hal ini penting dilakukan agar tercipta kondisi yang transparan dan meningkatkan kepercayaan publik.

**4) Fatonah**

---

<sup>80</sup> Yani Suryani dan Desi Ika, “*Good Corporate Governance* dalam Perspektif Konvensional dan Islam,” *Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Keuangan dan Bisnis* 3, no. 1 (2022): 78-80, diakses pada 9 Januari, 2023, <https://journal.utnd.ac.id/index.php/value/article/view/329/224>.

Prinsip ini menekankan pentingnya pengelolaan yang profesional dan kompetitif dalam menghasilkan laba maksimal bagi perusahaan.

**g. Indikator *Good Corporate Governance***

Indikator yang digunakan dalam pengukuran *good corporate governance* dalam studi ini, yaitu:<sup>81</sup>

1) Kepemilikan Manajerial

Jensen dan Meckling berpendapat bahwa kepemilikan manajerial adalah cara yang efektif untuk menyelaraskan insentif antara manajer dan juga pemegang saham. Dengan memiliki saham, manajer akan memiliki kepentingan yang sama dengan pemegang saham. Di sisi lain, Machmud dan Djakman mendefinisikan kepemilikan manajerial sebagai jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen yang terlibat aktif dalam proses pengambilan keputusan perusahaan.<sup>82</sup>

Kepemilikan manajerial memungkinkan manajemen untuk memiliki saham. Dengan meningkatkan kepemilikan manajerial, dapat diselaraskan kepentingan antara manajer dan pemegang saham sehingga manajer akan lebih memperhatikan kebutuhan pemegang saham dalam mengambil keputusan. Hal ini dapat membantu meningkatkan motivasi dan kinerja manajer serta meningkatkan nilai perusahaan.<sup>83</sup> Kepemilikan Manajerial merupakan proporsi atau jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham yang dikelola

---

<sup>81</sup> Rita Andini, Arditya D Andika, dan Ari Pranaditya, *Pengaruh GCG (Good Corporate Governance) dan Profitabilitas terhadap Penghindaran Pajak dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating* (Semarang: Unpand Semarang, 2021), 14.

<sup>82</sup> Rita Andini, Arditya D Andika, dan Ari Pranaditya, *Pengaruh GCG (Good Corporate Governance) dan Profitabilitas terhadap Penghindaran Pajak dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating* (Semarang: Unpand Semarang, 2021), 15.

<sup>83</sup> Nursanita, Faris Faruqi, dan Rahayu, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia Tahun 2015-2018," *Jurnal STEI Ekonomi* 28, no. 1 (2019): 157, diakses pada 9 Januari, 2023, <https://ejournal.stei.ac.id/index.php/JEMI/article/view/273/188>.

perusahaan yang berperan aktif dalam pembuatan keputusan yaitu para direktur dan komisaris.<sup>84</sup>

Kepemilikan manajerial dipandang sebagai salah satu cara yang efektif dan efisien untuk meminimalisir terjadinya konflik keagenan yang dapat menyebabkan biaya agensi. Konflik keagenan dapat terjadi ketika manajer dan juga pemegang saham memiliki target yang tidak selaras atau berbeda, sehingga dalam hal ini risiko terjadinya manajer untuk lebih memperhatikan kepentingan pribadi daripada kepentingan perusahaan semakin meningkat. Namun, ketika memiliki saham perusahaan yang dikelolanya, manajer akan mempunyai kepentingan yang sama dengan pemegang saham dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini akan membantu meningkatkan motivasi manajer dalam mengelola perusahaan karena mereka tidak hanya merasa sebagai pihak eksternal yang mengelola perusahaan, tetapi juga memiliki sebagian kepemilikan di dalam perusahaan tersebut.<sup>85</sup>

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan, termasuk manajer, direksi, dan komisaris. Jumlah kepemilikan manajerial dapat diukur dengan menggunakan persentase dari total jumlah lembar saham yang dimiliki oleh manajemen tersebut, dibagi dengan total jumlah lembar saham yang beredar. Persentase ini menunjukkan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh manajemen dalam suatu perusahaan.<sup>86</sup>

---

<sup>84</sup> Effendi, *The Power of Good Corporate Governance: Teori dan Implementasi* (Jakarta: Salemba Empat, 2009), 11-15.

<sup>85</sup> Rita Andini, Arditya D. Andika, dan Ari Pranaditya, *Pengaruh GCG (Good Corporate Governance) dan Profitabilitas terhadap Penghindaran Pajak dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating* (Semarang: Unpad Semarang, 2021), 15.

<sup>86</sup> Zessicha Belliana Putri, "Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating," *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 7, no. 3 (2018): 7, diakses pada 9 Januari, 2023, <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/1124/1142>.

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Manajemen}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

**B. Penelitian Terdahulu**

Penelitian yang telah dilakukan sebelumnya akan dijabarkan secara singkat dalam penelitian ini. Meskipun penelitian ini memiliki cakupan yang hampir sama dengan penelitian sebelumnya, terdapat beberapa perbedaan dalam variabel, objek, periode waktu, dan sampel yang digunakan. Karena adanya perbedaan tersebut, penelitian ini dapat memberikan referensi yang berguna untuk melengkapi penelitian sebelumnya. Berikut adalah ringkasan dari beberapa penelitian sebelumnya:

**Tabel 2. 1. Penelitian Terdahulu**

No.	Peneliti Terdahulu dan Tahun Penelitian	Judul	Hasil Penelitian
1	Dewi Kusuma Wardani dan Seventiara Maria Eka Putri Djando. <i>Jurnal Pendidikan Dasar dan Sosial Humaniora</i> , Vol. 1, No. 8, 2022. <sup>87</sup>	Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)	Dalam penelitian ini, ditemukan bahwa struktur modal memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, keberadaan dewan komisaris independen sebagai indikator <i>good corporate governance</i> dapat memperkuat pengaruh positif

<sup>87</sup> Dewi Kusuma Wardani dan Seventiara Maria Eka Putri Djando, “Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020),” *Jurnal Pendidikan Dasar dan Sosial Humaniora* 1, no. 8 (2022), diakses pada 10 Januari, 2023, <https://bajangjournal.com/index.php/JPDSH/article/view/1821/1777>.

			struktur modal terhadap nilai perusahaan.
	<p><b>Persamaan</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a. Ruang lingkup penelitian adalah nilai perusahaan</li> <li>b. Penggunaan nilai perusahaan sebagai variabel terikat</li> <li>c. Penggunaan <i>good corporate governance</i> sebagai variabel moderasi</li> </ul> <p><b>Perbedaan</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a. Peneliti terdahulu mengambil sampel perusahaan pada perusahaan manufaktur. Sedangkan, peneliti mengambil sampel perusahaan pada sektor energi</li> <li>b. Peneliti terdahulu mengambil sampel tahun 2016-2020. Sedangkan peneliti mengambil sampel periode 2018-2021.</li> <li>c. Peneliti terdahulu menggunakan struktur modal sebagai variabel bebas. Sedangkan, peneliti menggunakan <i>return on asset</i> dan <i>return on equity</i> sebagai variabel independen.</li> </ul>		
2	Desi Puspitasari dan Baiq Nurul Suryawati. Jurnal Sosial Ekonomi dan Humaniora, Vol. 5, No. 1, 2019. <sup>88</sup>	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, GCG yang diprosikan oleh dewan komisaris independen tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai

<sup>88</sup> Desi Puspitasari dan Baiq Nurul Suryawati, "Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017," *Jurnal Sosial Ekonomi dan Humaniora* 5, no. 1 (2019), diakses pada 10 Januari, 2023, <https://garuda.kemdikbud.go.id/documents/detail/1808371>.

		Periode 2014-2017	perusahaan.
	<p><b>Persamaan</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a. Ruang lingkup penelitian adalah nilai perusahaan</li> <li>b. Menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen</li> <li>c. Penggunaan <i>good corporate governance</i> sebagai variabel moderasi</li> </ul> <p><b>Perbedaan</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a. Peneliti terdahulu menggunakan sampel perusahaan makanan dan minuman. Sedangkan, peneliti menggunakan perusahaan pada sektor energi.</li> <li>b. Peneliti terdahulu mengambil sampel periode 2014-2017. Sedangkan, peneliti mengambil sampel 2018-2021.</li> <li>c. Peneliti terdahulu menggunakan dewan komisaris independen sebagai proksi <i>good corporate governance</i>. Sedangkan, peneliti menggunakan kepemilikan manajerial sebagai proksi <i>good corporate governance</i>.</li> </ul>		
3	Retno Fuji Oktaviani, Amir Indrabudiman dan Hakam Ali Niazi. Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis, Vol. 5, No. 2, 2020. <sup>89</sup>	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> dan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai Pemoderasi	Penelitian menunjukkan bahwa faktor kinerja keuangan, yang diwakili oleh ROA, ROE, dan NPM, memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel moderasi GCG dan CSR juga memperkuat hubungan antara

<sup>89</sup> Retno Fuji Oktaviani, Amir Indrabudiman, dan Hakam Ali Niazi, “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* sebagai Pemoderasi,” *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis* 5, no. 2 (2020), diakses pada 10 Januari, 2023, <http://jrmb.ejournal-feuniat.net/index.php/JRMB/article/view/385>.

			kinerja keuangan dengan nilai perusahaan pada sub-sektor Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
	<p><b>Persamaan</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Ruang lingkup penelitian adalah nilai perusahaan</li> <li>Menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen</li> <li>Penggunaan ROA dan ROE sebagai variabel independen</li> </ol> <p><b>Perbedaan</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Peneliti terdahulu menggunakan sampel pada perusahaan sub-sektor batubara. Sedangkan, peneliti menggunakan sampel pada perusahaan sektor energi.</li> <li>Peneliti terdahulu menggunakan sampel periode 2013-2017. Sedangkan, peneliti menggunakan sampel periode 2018-2021.</li> <li>Peneliti terdahulu menggunakan dua variabel moderasi, yaitu <i>corporate social responsibility</i> dan <i>good corporate governance</i>. Sedangkan, peneliti hanya menggunakan <i>good corporate governance</i> sebagai variabel moderasi.</li> </ol>		
4	Agustin Wulandari. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 8, No. 1, 2019. <sup>90</sup>	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai Variabel Moderasi	<i>Return on assets</i> tidak memiliki dampak terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kepemilikan manajerial juga tidak dapat memoderasi hubungan antara ROA dengan nilai

<sup>90</sup> Agustin Wulandari, "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi," *Jurnal Ilmu Riset dan Akuntansi* 8, no. 1 (2019), diakses pada 10 Januari, 2023, <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1864>.

			perusahaan dan ROE dengan nilai perusahaan. Namun, ROE memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai suatu perusahaan.
	<p><b>Persamaan</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Ruang lingkup penelitian adalah nilai perusahaan</li> <li>Menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen</li> <li>Menggunakan kepemilikan manajerial sebagai proksi variabel moderasi</li> </ol> <p><b>Perbedaan</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Peneliti terdahulu menggunakan sampel pada perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i>. Sedangkan, peneliti menggunakan sampel pada perusahaan sektor energi.</li> <li>Peneliti terdahulu menggunakan sampel periode 2014-2017. Sedangkan, peneliti menggunakan sampel periode 2018-2021.</li> <li>Penelitian terdahulu menggunakan Tobin's Q sebagai alat ukur untuk menilai perusahaan. Sedangkan, peneliti menggunakan <i>price to book value</i> untuk menilai perusahaan.</li> </ol>		
5	Siska Dwi Anggraini. <i>Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi</i> , Vol. 11, No. 5, 2022. <sup>91</sup>	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Pemoderasi	Penelitian ini menunjukkan bahwa <i>return on equity</i> tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, <i>Debt to Equity Ratio</i> juga tidak memiliki dampak

<sup>91</sup> Siska Dwi Anggraini, "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Pemoderasi," *Jurnal Ilmu Riset dan Akuntansi* 11, no. 5 (2022), diakses pada 10 Januari 2023, <http://jurnalmahasiswa.stesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4542/4541>.

			<p>signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, <i>corporate social responsibility</i> sebagai variabel moderasi mampu memperkuat hubungan antara <i>return on equity</i> dengan nilai perusahaan, dan <i>corporate social responsibility</i> tidak dapat memoderasi hubungan antara <i>debt to equity ratio</i> dengan nilai perusahaan.</p>
<p><b>Persamaan</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Ruang lingkup penelitian adalah nilai perusahaan</li> <li>Menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen</li> <li>Menggunakan <i>price to book value</i> untuk mengukur nilai perusahaan</li> </ol> <p><b>Perbedaan</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Peneliti terdahulu menggunakan sampel pada perusahaan makanan dan minuman. Sedangkan, peneliti menggunakan sampel perusahaan pada sektor energi.</li> <li>Peneliti terdahulu menggunakan sampel periode 2016-2020. Sedangkan, peneliti menggunakan sampel periode 2018-2021.</li> <li>Peneliti terdahulu menggunakan <i>corporate social responsibility</i> sebagai variabel moderasi. Sedangkan, peneliti menggunakan <i>good corporate governance</i> sebagai variabel moderasi.</li> </ol>			

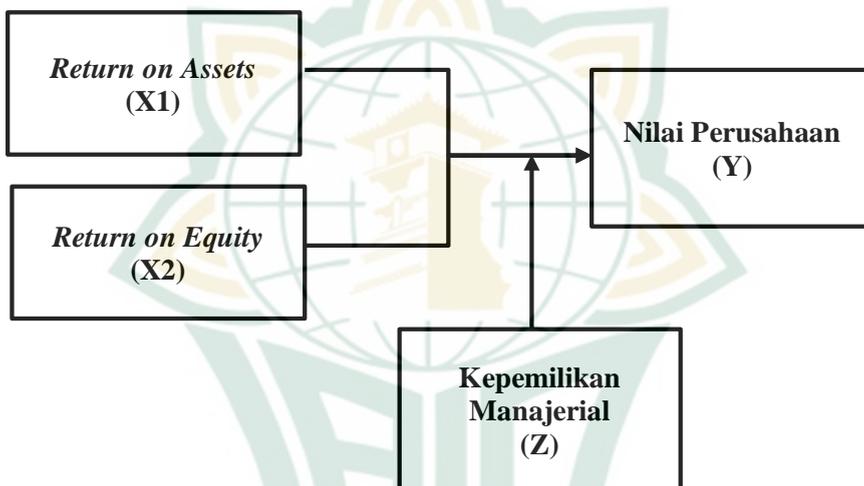
### C. Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir adalah suatu konsep yang memperlihatkan hubungan saling terkait antar variabel secara rinci dan sistematis. Tujuan dari kerangka berpikir adalah agar penelitian dapat lebih mudah

dipahami dan penyampaiannya dapat dijelaskan secara teratur. Kerangka berpikir dibuat sebelum penelitian dimulai, sehingga fokus penelitian dapat terarah pada masalah yang akan diteliti. Selain itu, kerangka berpikir atau kerangka penelitian dapat memastikan bahwa kedalaman penelitian tetap terjaga.<sup>92</sup>

Deskripsi teori dan juga penelitian terdahulu sudah dijelaskan diatas. Oleh karena itu, penulis menggambarkan sebuah kerangka berpikir yang akan menjadi pedoman dalam penelitian ini sebagai berikut:

**Gambar 2. 1. Kerangka Berpikir**



Keterangan:

1. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *return on assets* (X1) dan *return on equity* (X2)
2. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y)
3. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah *good corporate governance* yang diprosikan oleh kepemilikan manajerial.

<sup>92</sup> Vivi Candra dkk., *Pengantar Metodologi Penelitian* (Medan: Yayasan Kita Menulis, 2021), 64.

## D. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran dan juga paradigma yang telah dijelaskan sebelumnya, maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

### 1. Pengaruh *Return on Assets* terhadap Nilai Perusahaan

Investor akan melakukan *overview* terhadap perusahaan dengan memperhatikan prospek kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba melalui laporan keuangan yang diterbitkan oleh perseroan. Kinerja perusahaan yang baik akan membawa keuntungan yang tinggi, sedangkan kinerja perusahaan yang buruk akan membawa keuntungan yang rendah. Oleh karena itu, naik turunnya keuntungan perusahaan sangat dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan dapat menghasilkan laba.<sup>93</sup>

*Return on assets* (ROA) mengukur kemampuan perseroan dalam menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan total aktiva yang dimiliki. *Return on assets* yang tinggi, maka semakin baik kinerja emiten tersebut.<sup>94</sup> Jika suatu perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang stabil dan lebih tinggi, hal tersebut dianggap sebagai sinyal positif oleh pemilik modal terkait dengan kinerja perseroan. Keuntungan yang tinggi memberikan sinyal bahwa prospek perseroan tersebut bagus, sehingga dapat memicu penanam modal untuk membeli saham perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham akan menyebabkan nilai perseroan meningkat.<sup>95</sup>

Hipotesis yang diajukan berdasarkan uraian diatas adalah sebagai berikut:

$H_1$  : *Return on assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### 2. Pengaruh *Return on Equity* terhadap Nilai Perusahaan

---

<sup>93</sup> Sindi Maharani Suryaputri, "Peran Kepemilikan Manajerial dalam Memoderasi Kinerja Keuangan dan Dividend Policy terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 10, no. 5 (2021): 4, diakses pada 10 Januari, 2023, <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4006/4016>.

<sup>94</sup> Deva Ghany Azizah, "Pengaruh Kinerja Keuangan dengan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverages di BEI," *Jurnal Ilmu Riset dan Akuntansi* 10, no. 1 (2021): 5, diakses pada 10 Januari, 2023, <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3731/3746>.

<sup>95</sup> Firlana Akbar dan Irham Fahmi, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen* 5, no. 1 (2020): 67, diakses pada 10 Januari, 2023, <https://jim.unsyiah.ac.id/EKM/article/view/13710>.

*Return on equity* (ROE) adalah indikator yang mengukur kemampuan emiten dalam menghasilkan keuntungan berdasarkan ekuitasnya. Indikator ini memberikan gambaran mengenai efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari sumber-sumber ekuitas yang dimilikinya. *Return on equity* dianggap sebagai salah satu ukuran kinerja yang penting karena menunjukkan tingkat kembalian yang diperoleh perusahaan dari ekuitasnya. *Return on equity* dapat menjadi indikasi bahwa perusahaan mampu mengelola modal dengan baik dan mempunyai tingkat efisiensi yang tinggi dalam mengelola bisnisnya.<sup>96</sup>

Teori sinyal menyatakan bahwa pemilik modal akan lebih tertarik untuk membeli saham perseroan yang memiliki laba atau keuntungan yang terus meningkat. Salah satu indikator yang dapat menunjukkan tingkat profitabilitas emiten adalah *return on equity* (ROE). *Return on equity* merupakan rasio yang menghitung pengembalian yang didapat perusahaan dari ekuitas yang ditanam oleh investor. Jika *Return on Equity* (ROE) perusahaan tinggi, pemilik modal akan lebih tertarik untuk membeli saham emiten tersebut, karena *return on equity* yang tinggi menunjukkan bahwa perseroan mampu mendapatkan keuntungan yang tinggi dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. Hal ini akan menyebabkan permintaan saham emiten terus meningkat, sehingga nilai suatu perusahaan juga akan meningkat dengan sendirinya.<sup>97</sup>

Hipotesis yang dapat diajukan berdasarkan penjelasan di atas adalah sebagai berikut:

$H_2$  : *Return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### 3. Pengaruh *Return on Assets* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi

*Good corporate governance* yang diwakili oleh kepemilikan manajerial bisa memperlemah atau dapat juga memperkuat

---

<sup>96</sup> Wastam Wahyu Hidayat, "Pengukuran Ukuran Perusahaan, Return on Equity dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia," *Forum Ekonomi* 21, no. 1 (2019): 69, diakses pada 10 Januari, 2023, <https://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/FORUMEKONOMI/article/view/5223/430>.

<sup>97</sup> Reni Dahar, Nino Sri Purnama Yanti, dan Fitria Rahmi, "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Return on Equity terhadap Nilai Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Ekonomi & Bisnis Dharma Andalas* 21, no. 1 (2019): 123, diakses pada 10 Januari, 2023, <http://www.jurnal.unidha.ac.id/index.php/JEBD/article/view/22/18>.

dampak dari variabel *return on assets* terhadap nilai perusahaan. Selain itu, *good corporate governance* juga dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan yang menerapkan hal tersebut. Dengan demikian, suatu perusahaan dapat diukur dengan kinerja yang jelas dan sesuai dengan visi dan misi yang sudah ditetapkan. Jika emiten menerapkan *good corporate governance* atau tata kelola perusahaan yang baik, maka akan berdampak positif pada terhadap profitabilitas perusahaan dan sekaligus nilai perusahaan juga akan meningkat.<sup>98</sup>

Kepemilikan manajerial dalam perusahaan merupakan indikator yang menunjukkan tingkat kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan, maka pihak manajemen akan lebih berusaha meningkatkan kinerja perusahaan demi kepentingan *stakeholders* dan juga kepentingan pribadi mereka sendiri. Hal ini dikarenakan manajemen yang memiliki kepemilikan saham perusahaan yang besar akan lebih muncul rasa motivasinya untuk memajukan perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaannya. Oleh karena itu, kepemilikan manajemen dapat mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dan peningkatan nilai perusahaan.<sup>99</sup>

Hipotesis yang dapat diambil dari uraian yang telah dijabarkan diatas adalah:

H<sub>3</sub> : Kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan *return on assets* terhadap nilai perusahaan

#### 4. Pengaruh *Return on Equity* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi

*Return on equity* merupakan indikator yang mengukur kemampuan suatu emiten dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Selanjutnya, tujuan utama dari aktivitas perusahaan adalah untuk menghasilkan keuntungan yang

---

<sup>98</sup> Qorry Tsaniatuzaima dan Eny Maryanti, "Pengaruh CR, ROA, DER terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi," *Owner: Riser & Jurnal Akuntansi* 6, no. 3 (2022): 2257, diakses pada 10 Januari, 2023, <http://polgan.ac.id/owner/index.php/owner/article/view/880/458>.

<sup>99</sup> Ratna Puji Astuti, Endah Winarti H S, dan Subchan, "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2014-2017)," *Prima Ekonomi* 9, no. 2 (2018): 62, diakses pada 10 Januari, 2023, <http://jurnal.stieykp.ac.id/index.php/prima-ekonomika/article/download/34/33>.

bermanfaat bagi semua para pemilik saham suatu perusahaan. Semakin tinggi *return on equity* yang dicapai oleh suatu perseroan, menunjukkan bahwa emiten tersebut mampu menghasilkan profitabilitas yang tinggi bagi pemegang sahamnya. Hal ini akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan dan kesejahteraan pemiliknya juga akan meningkat.<sup>100</sup>

*Good corporate governance* digunakan sebagai variabel pemoderasi pengaruh *return on equity* pada nilai perusahaan. Penerapan *good corporate governance* yang baik pada perusahaan dapat meningkatkan pengelolaannya dan menjadi lebih efektif dan efisien, yang pada gilirannya akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hal ini dapat membantu perusahaan untuk meraih kembali kepercayaan investor dan menarik investasi, yang keduanya dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik merupakan faktor penting dalam kinerja dan keberhasilan perusahaan secara keseluruhan. Tata kelola perusahaan yang baik membantu memastikan bahwa perusahaan tersebut dikelola dengan baik dan akuntabel, yang dapat mengarah pada stabilitas keuangan dan pertumbuhan jangka panjang.<sup>101</sup>

H<sub>4</sub> : Kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan *return on equity* terhadap nilai perusahaan

---

<sup>100</sup> Rahmi Lara, Kamaliah, dan Desmiyawati, "Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Rentabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Tergolong Rawan Pencemaran di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013)," *Jurnal Ekonomi* 23 (2015): 50, diakses pada 10 Januari, 2023, <https://je.ejournal.unri.ac.id/index.php/JE/article/viewFile/5832/5386>.

<sup>101</sup> Nur Anindya Setyadewi dan Endang Dwi Retnani, "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR dan GCG sebagai Variabel Moderasi," *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6, no. 12 (2017): 5, diakses pada 10 Januari, 2023, <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/2049/2056>.