

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan memiliki beberapa tujuan untuk meningkatkan nilai pada suatu perusahaan. Nilai perusahaan adalah suatu hal yang sangat penting bagi kelangsungan perusahaan. Nilai perusahaan tersebut mencerminkan nilai aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang biasa disebut sebagai kekayaan berupa uang, wujud benda atau saham perusahaan. Saham itu sendiri adalah sebuah surat bukti kepemilikan nilai sebuah perusahaan (Pratiwi, 2018).

Dalam era globalisasi ini secara tidak langsung berimbas pada perkembangan ekonomi, dimana ketatnya persaingan bisnis antar perusahaan. Ketatnya persaingan ditunjukkan dengan banyaknya perusahaan-perusahaan yang berdiri saat ini, baik perusahaan berskala kecil maupun perusahaan berskala besar. Persaingan tersebut telah membuat setiap perusahaan ingin meningkatkan nilai perusahaan serta ingin meningkatkan kinerjanya agar tujuan yang diinginkan tercapai sesuai harapan. Tujuan dari masing-masing perusahaan tentunya berbeda-beda. Tujuan utama dari perusahaan yakni ingin meningkatkan nilai perusahaan serta ingin memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Banyak perusahaan publik atau *emiten* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memberikan kontribusi yang besar dalam perkembangan pasar modal Indonesia, salah satunya perusahaan-perusahaan yang bergerak pada sektor industri manufaktur (Pramana, 2021).

Perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI terdiri dari berbagai sub sektor pokok industri, perusahaan-perusahaan manufaktur berperan penting dalam menunjang kegiatan berbagai sektor industri lain sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal. Perusahaan yang bergerak pada industri manufaktur juga seharusnya dapat menjaga eksistensinya di pasar modal dibandingkan perusahaan-perusahaan pada industri lain karena perannya yang cukup penting dan karena jumlah perusahaan (*emiten*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terus bertambah dari waktu ke waktu sehingga dapat meningkatkan persaingan antar perusahaan dalam mendapatkan pendanaan dari para investor (Pramana, 2021).

Didirikannya perusahaan tentu memiliki tujuan, ada beberapa alasan utama sebuah perusahaan yakni ingin meningkatkan laba yang sebesar-besarnya atau mencapai keuntungan yang tinggi. Untuk mencapai keberhasilan dari tujuan tersebut harus bisa memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemegang saham, kemakmuran tersebut bisa mencerminkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ketatnya persaingan-persaingan menuntut para perusahaan agar mengantisipasi segala situasi yang dihadapi, agar mampu bertahan dan tetap bisa maju pada situasi tersebut, dan bisa mencapai tujuan.

Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Dalam upaya ingin tercapainya tujuan utama suatu

perusahaan harus diimbangi dengan dana yang cukup. Kinerja yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan serta meningkatkan harga saham, dengan begitu bisa mencerminkan kemakmuran para pemegang saham. Semakin tinggi harga dari saham perusahaan bisa memancing para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, akan tetapi ada beberapa perusahaan yang masih kekurangan modal, dengan begitu bisa berimbas ke penjualan jasa maupun penjualan barang dan kinerja pun tidak maksimal dengan begitu perkembangan perusahaan akan menjadi lambat. Naik turunnya suatu nilai perusahaan ada berbagai macam faktor yang mempengaruhi diantaranya adalah dengan mengevaluasi laporan keuangan perusahaan dan struktur kepemilikan perusahaan.

Tujuan dari penelitian suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan Nilai Perusahaan tersebut dimana dapat mencerminkan harga sahamnya. Setiap perusahaan tentu menginginkan nilai perusahaan yang tinggi sebab hal tersebut juga secara tidak langsung menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai Perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan bagi pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan. Nilai Perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Peningkatan Nilai Perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar (Angela, 2019).

Menurut Brigham dan Houston, (2010: 294) Nilai Perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai Perusahaan menjadi sangat penting karena dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan

sehingga perusahaan akan lebih memiliki kemudahan dalam mendapatkan dana dari investor. Kemakmuran para pemegang saham dapat memberikan efek positif terhadap perusahaan dimana hal tersebut akan meningkatkan Nilai Perusahaan. Perusahaan akan saling bersaing melakukan berbagai inovasi dan strategi bisnis dalam memaksimalkan Nilai Perusahaan agar mendapatkan sumber dana dari para investor. Apabila suatu perusahaan memiliki Nilai Perusahaan yang tidak stabil maka akan dianggap mengalami penurunan oleh investor. Hal tersebut akan menyebabkan perusahaan kehilangan kepercayaan dari investor. Para investor akan banyak menjual sahamnya kembali sehingga perusahaan akan berkurang dan kesulitan melakukan operasional perusahaan. Salah satu alat ukur yang digunakan investor untuk melihat Nilai Perusahaan adalah Tobin's Q. Menurut Smithers dan Wright (2007) nilai Tobin's Q dapat memberikan informasi yang paling baik karena rasio ini dapat menjelaskan berbagai fenomena yang terjadi dalam perusahaan seperti pengambilan investasi. Semakin tinggi tingkat rasio Tobin's Q suatu perusahaan maka perusahaan tersebut dikatakan semakin mampu dan berhasil dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham (Angela, 2019).

Berdasarkan data yang diperoleh, diketahui tingkat nilai perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2018-2020

Tabel 1. 1
Fenomena Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada Tahun
2018-2020

TAHUN	NILAI PERUSAHAAN
2018	2,08
2019	5,61
2020	5,52

Sumber : IDX, data sekunder diolah (2022)

Dari tabel 1.1 diatas terlihat bahwa nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi dari tahun 2018-2020. Dimana pada tahun 2018 nilai perusahaan mencapai angka 2,08. Namun pada tahun 2019 nilai perusahaan meningkat mencapai 5,61 akan tetapi pada tahun 2020 nilai perusahaan mengalami penurunan menjadi 5,52. Nilai perusahaan yang berfluktuasi setiap tahunnya dipengaruhi oleh rasio keuangan seperti Likuiditas, *Leverage*, dan Kepemilikan Institusional. Perusahaan Manufaktur juga menjadi menarik untuk diteliti karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang berskala besar sehingga dapat melakukan perbandingan antara perusahaan satu dengan perusahaan lain.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. Likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibanya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa

kegunaan rasio ini adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih (Kasmir, 2019:129). Misalnya, membayar gaji, membayar biaya operasional, membayar hutang jangka pendek dan sebagainya yang membutuhkan pembayaran segera. Perusahaan yang operasionalnya memperoleh laba optimal maka semakin lancar pembiayaan dan pendanaan perusahaan tersebut, begitu juga sebaliknya. Perusahaan yang likuid artinya perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajiban – kewajiban jangka pendek, sehingga hal tersebut menjadi sinyal bagi investor untuk berinvestasi yang akan meningkatkan permintaan saham sehingga harga saham perusahaan meningkat. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik bisa mencerminkan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, sehingga bisa menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Secara spesifik likuiditas memperlihatkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan guna memenuhi hutang yang akan jatuh tempo. Likuiditas yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik sehingga akan menambah permintaan akan saham dan akan menaikkan harga saham. Harga saham yang tinggi akan meningkatkan Nilai Perusahaan dan akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya (Angela, 2019).

Menurut hasil dari penelitian dari Angela (2019), Dewi (2019), Permana (2019), dan Dharmaputra (2021) mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Pada sisi lain hal yang berbeda diungkapkan oleh Yanti (2019), Hendayana (2019) yang mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*. *Leverage* adalah terkait dengan keputusan pendanaan perusahaan yang dapat menimbulkan resiko. Disini yang dimaksudkan dengan resiko ialah resiko yang ditimbulkan terkait kepada pemilihan kombinasi struktur keuangan perusahaan. Resiko yang tinggi bisa dihadapi oleh para pemegang saham, karena pada *leverage* keuangan bisa meningkatkan kemungkinan ketidakmampuan suatu perusahaan untuk membayar hutang. (Hendayana, 2019). *Leverage* (Hutang) merupakan rasio yang dapat menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial perusahaan tersebut, ini juga sering dikenal sebagai rasio solvitabilitas. Untuk meningkatkan keuntungan *leverage* juga bisa dijadikan salah satu alat yang sering digunakan oleh suatu perusahaan karena mereka bisa meningkatkan modal mereka. Pembiayaan yang banyak akan menimbulkan tingginya hutang, dimana hutang tersebut yang berasal dari bank atau biaya lainnya. Perusahaan yang memiliki hutang yang besar akan dinilai tidak sehat yang bisa menimbulkan turunnya laba yang bisa berdampak pada nilai pasar. *Leverage* dapat diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Semakin besar DER maka akan semakin kecil laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham, sehingga dapat menurunkan harga saham yang bersangkutan. Semakin rendah tingkat DER maka kemungkinan nilai perusahaan akan semakin tinggi perusahaan akan mendapat kepercayaan dari investor (Angela, 2019).

Hasil penelitian dari Dewantari (2019), Rahmawati (2019), Pramana (2021), Permana (2019) dan Angela (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada sisi lain terdapat perbedaan yang

dinyatakan oleh Hendayana (2019) dan Dharmaputra (2021) bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah struktur kepemilikan lain, yang pada umumnya memonitor suatu perusahaan. Besarnya kepemilikan institusional dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memonitor manajemen. Efisiennya pemanfaatan aktiva perusahaan yaitu karena besarnya kepemilikan institusionalnya dengan begitu juga diharapkan bisa bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Keputusan institusional juga mempengaruhi nilai perusahaan. Kepemilikan institusional diukur dari jumlah persentase saham yang dimiliki oleh perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi-institusi lainnya (Pratiwi, 2018). Kepemilikan institusional adalah sebagai agen pengawasan yang ditekankan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak monitor perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen (Dewi, 2019). Adanya konsentrasi kepemilikan para pemegang saham besar seperti kepemilikan institusional akan dapat memonitoring tim manajemen secara efektif dan bisa meningkatkan nilai perusahaan. Dengan pengawasan yang tinggi maka bisa meminimalkan kesalahan-kesalahan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang bisa menurunkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian dari Aulle (2018) menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, akan tetapi berbeda dengan penelitian

yang dilakukan oleh Dewi (2019), Yuningsih (2019) dan Israel (2018) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Motivasi yang melatarbelakangi penelitian ini berdasarkan fenomena yang telah diuraikan diatas dan adanya hasil-hasil penelitian sebelumnya yang mendapatkan hasil yang tidak konsisten. Maka peneliti tertarik untuk melakukan pengujian kembali mengenai Pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan ketidakkonsistenan dari hasil penelitian-penelitian sebelumnya maka dari itulah menarik kembali untuk diteliti kembali dengan topik pengaruh likuiditas, *leverage*, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan harapan penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya. Maka dari itu yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini :

- 1) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020?
- 2) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020?
- 3) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Untuk mengetahui apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia
- 2) Untuk mengetahui apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia
- 3) Untuk mengetahui apakah kepemilikan ainstitusal berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat mendapatkan memberikan manfaat pada semua pihak, yaitu :

- 1) Manfaat Teoritis

Penelitian ini memberikan bukti empiris mengenai teori sinyal yaitu suatu tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan untuk masa mendatang. Teori sinyal biasanya menjelaskan alasan perusahaan menyajikan sebuah sinyal-sinyal atau informasi keberhasilan atau kegagalan kepada publik.

- 2) Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi positif bagi pihak manajemen dalam mengambil keputusan dan pengorganisasian sehingga mampu menilai nilai perusahaan dimasa depan seperti yang diharapkan. Likuiditas, *leverage*, dan kepemilikan institusional akan memperkuat citra perusahaan dan dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan yang diperhatikan investor maupun calon investor.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Teori sinyal biasanya menjelaskan alasan perusahaan menyajikan sebuah sinyal-sinyal atau informasi keberhasilan atau kegagalan kepada publik. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat pertimbangan untuk mengambil keputusan investasi, dimana informasi tersebut berupa laporan keuangan, informasi kebijakan perusahaan maupun informasi lainnya. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetris antara pihak perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar (investor dan kreditor) kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga rendah untuk perusahaan.(Tirtawati, 2021).

Peningkatan nilai perusahaan haruslah mengurangi adanya informasi asimetris. Informasi asimetris merupakan perbedaan informasi yang didapat antara pihak dengan pihak lainnya. Salah satu cara mengurangi informasi asimetri adalah

dengan memberikan sinyal pada pihak luar. Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Pengumuman informasi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang, sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham.

Hubungan teori sinyal dengan nilai perusahaan adalah pengungkapan Tobin's Q yang dilakukan oleh perusahaan akan semakin memperluas pengungkapan dalam laporan tahunan. Hal ini merupakan sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada investor. Semakin luasnya pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan akan menambah informasi yang diterima investor. Semakin luasnya informasi yang diterima investor akan meningkatkan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan (Fitriani, 2021). Dengan kata lain kenaikan harga saham atau tingginya harga saham suatu perusahaan merupakan indikasi bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan (*firm value*) yang tinggi. Oleh karena itu, nilai perusahaan dapat memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham seiring dengan meningkatnya harga saham. Teori sinyal berhubungan dengan nilai perusahaan, apabila perusahaan gagal atau tidak dapat menyampaikan sinyal dengan baik mengenai perusahaan maka nilai perusahaan akan mengalami ketidaksesuaian terhadap kedudukannya, dengan artian nilai perusahaan dapat berada diatas atau dibawah nilai sebenarnya.

2.1.2 Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek dengan dana lancar yang tersedia. Agar perusahaan selalu likuid maka, posisi dana yang lancar yang tersedia harus lebih besar dari pada

utang lancar. Suatu perusahaan yang memiliki alat-alat likuid pada suatu saat tertentu dengan jumlah yang sedemikian besar sehingga mampu memenuhi kewajiban. Perusahaan dituntut untuk memenuhi kewajiban likuiditasnya dengan membayar semua kewajiban jangka pendeknya dengan alat likuid dimilikinya.

Rasio Likuiditas ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, dimana dapat diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya aktiva lancar perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan dapat menjamin hutang lancarnya.

Rasio Likuiditas yang umumnya dipergunakan untuk mengukur tingkat Likuiditas suatu perusahaan antara lain :

1) Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar atau (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Perhitungan rasio lancar dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar (Kasmir, 2019:134).

$$CurrentRatio = \frac{Aktiva Lancar}{Hutang Lancar}$$

Dalam praktiknya seringkali dipakai bahwa rasio lancar dengan standar 200% (2:1) yang terkadang sudah dianggap sebagai ukuran yang cukup baik untuk

memuaskan bagi suatu perusahaan. Artinya dengan hasil rasio seperti itu, perusahaan sudah merasa berada di titik aman dalam jangka pendek (Kasmir, 2019:135).

2) Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Quick ratio disebut juga *acid test ratio*, merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Artinya nilai sediaan kita abaikan, dengan cara dikurangi dari nilai total aktiva lancar. Hal ini dilakukan karena sediaan dianggap memerlukan relatif lebih lama untuk diuangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aktiva lainnya (Kasmir, 2019:137)

Rumus untuk menghitung *quick ratio* adalah sebagai berikut :

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

Jika terjadi perbedaan yang sangat besar antara *quick ratio* dengan *current ratio*, dimana *current ratio* meningkat sedangkan *quick ratio* menurun, berarti terjadi investasi yang besar pada persediaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang paling likuid mampu menutupi hutang lancar. Semakin besar rasio ini semakin baik. Angka rasio ini tidak harus 100% atau 1:1. Walaupun rasionya tidak mencapai 100% tapi mendekati 100% jika sudah dikatakan sehat (Angela ,2019).

3) *Cash Ratio*

Cash ratio merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas data

ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang ditarik setiap saat). Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya (Kasmir, 2019:139). Rumus untuk menghitung *cash ratio* adalah :

$$\text{CashRatio} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank}}{\text{Hutang Lancar}}$$

4) Rasio Perputaran Kas

Rasio perputaran kas (*cash turn over*) berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan. (Kasmir 2019:140). Rumus untuk mencari rasio perputaran kas adalah sebagai berikut:

$$\text{RasioPerputaranKas} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$$

5) *Inventory to Net Working Capital*

Inventory to Net Working Capital merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur untuk membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan. Modal kerja tersebut terdiri dari pengurangan antara aktiva lancar dengan utang lancar. (Kasmir 2019:141). Rumus untuk mencari *Inventory to Net Working Capital* adalah sebagai berikut :

$$\text{InventorytoNWC} = \frac{\text{Inventory}}{(\text{Currentasset} - \text{CurrentLiabilita})} \times 100\%$$

Berbagai jenis macam-macam rasio keuangan yang berkaitan dengan rasio Likuiditas di atas, maka penulis akan memilih salah satu indikator yang akan dijadikan rumus ukuran penelitian yaitu *Cash Ratio*, hal ini dikarenakan rasio ini menunjukkan kemampuan yang sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya. (Kasmir, 2012:138).

Faktor sukses atau gagalnya suatu perusahaan bisa dilihat dari likuiditasnya, dimana perusahaan mampu menyediakan kebutuhan uang tunai untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek. Jika likuiditas suatu perusahaan tinggi, maka kinerja perusahaan tersebut akan dinilai baik. Sebaliknya jika tingkat likuiditasnya rendah, maka kinerja perusahaan tersebut dinilai buruk. Dengan likuiditas yang baik atau tinggi, maka suatu perusahaan bisa lebih mudah mendapatkan kepercayaan dari berbagai pihak seperti lembaga keuangan, kreditur dan investor.

2.1.3 Leverage

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. *Leverage* muncul karena perusahaan ingin memenuhi seluruh kewajibannya baik itu jangka pendek maupun jangka panjang (Kolamban, 2020). Menurut Brighnam dan Houston (2010), menyatakan “Rasio *Leverage* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang (*financial leverage*)”. Jika perusahaan tersebut mempunyai aktiva yang cukup membayar semua hutangnya, sebaliknya jika jumlah aktiva tidak cukup atau lebih kecil dari jumlah hutangnya berarti perusahaan tersebut keadaan “insolvable” salah satu alat untuk menganalisa kewajiban Financial nya yang mempengaruhi besar laba perusahaan adalah rasio *leverage*.

Leverage adalah salah satu rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban seperti pembayaran bunga atas hutang, pembayaran pokok akhir atas hutang dan kewajiban-kewajiban tetap lainnya. Hutang jangka panjang biasanya didefinisikan sebagai kewajiban membayar yang jatuh temponya lebih dari satu tahun. *Leverage* menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan hutang. Apabila perusahaan tidak mempunyai *leverage* atau *leverage* faktornya = 0 artinya perusahaan dalam beroperasi sepenuhnya menggunakan modal sendiri atau tanpa menggunakan hutang. Semakin rendah *leverage* faktor, perusahaan mempunyai resiko yang kecil bila kondisi merosot (Handayani, 2021).

Menurut Munawir (2007) utang adalah semua kewajiban keuangan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana utang merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor, utang dibedakan menjadi :

1. Utang lancar (utang jangka pendek)

Merupakan kewajiban keuangan perusahaan yang jangka waktu pelunasannya menggunakan aktiva lancar perusahaan. Yang termasuk dalam utang lancar adalah utang dagang, utang gaji dan upah, utang wesel, utang pajak.

2. Utang jangka panjang

Merupakan kewajiban keuangan perusahaan yang jangka waktu pembayarannya lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca, yang termasuk utang jangka panjang adalah utang obligasi, utang bank, kebijakan utang perusahaan dapat dilihat dari rasio *Leverage*. Rasio

Leverage yaitu rasio yang mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dari utang. Peningkatan *leverage* di dalam perusahaan dianggap sebagai sinyal positif bagi perusahaan dalam melakukan investasi perusahaan di masa mendatang dengan harapan pendapatan perusahaan akan meningkat (Dwipa, 2020).

2.1.4 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh instansi atau lembaga lain. Investor institusi dapat dibedakan menjadi dua yaitu investor aktif dan investor pasif. Investor aktif ingin terlibat dalam pengambilan keputusan manajerial, sedangkan investor pasif tidak terlalu ingin terlibat dalam pengambilan keputusan manajerial. Keberadaan institusi inilah yang mampu menjadi alat monitoring efektif bagi perusahaan. Kepemilikan saham yang terbentuk oleh instansi yang terbentuk seperti instansi pemerintah, instansi swasta, instansi domestik maupun instansi asing. Kepemilikan institusional merupakan satu alat yang digunakan untuk mengurangi *Agency conflict*. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif. (Suparlan, 2019).

Kepemilikan Institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut tentunya menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi dari mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Tingkat institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang

lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Tindakan pengawasan perusahaan perusahaan oleh pihak investor institusional dapat mendorong manajer untuk lebih memfokuskan perhatiannya terhadap kinerja perusahaan sehingga akan mengurangi perikutan *opportunistic* atau mementingkan diri sendiri. Kepemilikan asing meningkatkan persaingan pasar sehingga memaksa perusahaan domestic restrukturisasi lebih cepat. Restrukturisasi melalui perbaikan teknologi dan perbaikan *corporate governance* serta perubahan jangkauan dan kualitas barang yang diproduksi (Yuningsih, 2019).

2.1.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai pasar, karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya (Dharmaputra, 2019). Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang sering ikatan dengan saham. Nilai perusahaan yang tinggi menimbulkan semangat pemegang saham untuk meningkatkan kekayaan, dengan begitu permintaan terhadap saham akan meningkat. Semakin tingginya nilai saham akan membuat nilai perusahaan juga meningkat. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, hal ini dapat meningkatkan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai sesuai dengan yang diharapkan sebelumnya. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut (Yuningsih, 2019).

Menurut Hery (2017) mendefinisikan bahwa pengertian nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Sedangkan menurut Silvia Indrarini (2019) pengertian nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham.

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007) ada beberapa konsep yang menjelaskan nilai perusahaan yaitu nilai nominal, nilai pasar, nilai buku, dan nilai likuidasi. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam formal dalam anggaran dasar perseroan. Nilai pasar merupakan harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai buku (book value) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (net assets) yang dimiliki oleh pemegang saham.

Rasio Tobin's Q dipilih sebagai rasio yang akan memproksikan nilai perusahaan. Rasio ini dipilih karena mampu memberikan informasi yang paling baik. *Denominator* berupa total asset yang sebenarnya digunakan untuk mencerminkan *estimated replacement cost* dapat menunjukkan nilai asset sebenarnya pada saat ini. Hal ini menjadikan perhitungan Tobin's Q menjadi lebih valid. Ketika nilai Tobin's Q semakin besar, maka prospek pertumbuhan perusahaan dinilai semakin baik dan *intangible asset* yang dimiliki juga semakin besar (Rahmawati, 2019).

2.2 Penelitian Sebelumnya

Beberapa penelitian terdahulu yang pernah meneliti tentang likuiditas, *leverage* dan kepemilikan institusional diantaranya :

- 1) Israel (2018) meneliti tentang Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan struktur modal, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Jumlah populasi sebanyak 40 perusahaan dengan jumlah sampel 10 perusahaan. Teknik pengambilan sampel didasarkan pada metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif atau berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap perusahaan.
- 2) Dewantari (2019) meneliti tentang Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Leverage* serta Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Food And Beverage* di BEI. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan, *leverage* dan

profitabilitas sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Teknik pengambilan sampel didasarkan pada metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 11 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

- 3) Angela (2019) meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2015. Jumlah populasi sebanyak 28 perusahaan dengan jumlah sampel yang diambil sebanyak 14 perusahaan. Teknik pengambilan sampel didasarkan pada metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai

Perusahaan, Likuiditas dan *Leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

- 4) Yanti (2019) meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 – 2017. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal dan likuiditas sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Makanan dan Minuman pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2017. Jumlah populasi sebanyak 13 perusahaan yang memiliki data, laporan keuangan yang lengkap, dan tidak memiliki laba negatif selama periode penelitian. Teknik pengambilan sampel didasarkan pada metode jenuh, sehingga sampel yang diteliti sebanyak 13 perusahaan. Teknik pengambilan sampel didasarkan pada metode observasi atau *non partisipan*. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 5) Permana (2019) meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan. Variabel yang

digunakan dalam penelitian ini menggunakan profitabilitas, solvabilitas, likuiditas dan inflasi sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Logam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2016. Jumlah populasi sebanyak 16 perusahaan dengan metode *sampling* jenuh yaitu semua populasi dijadikan sampel. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan inflasi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, solvabilitas dan likuiditas secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

- 6) Dewi (2019) meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Jumlah populasi sebanyak 55 perusahaan dengan jumlah sampel 11 perusahaan. Teknik pengambilan sampel didasarkan pada metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif

dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

- 7) Rahmawati (2019) meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini dilakukan di perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. Jumlah populasi sebanyak 143 perusahaan dengan jumlah sampel yang diambil sebanyak 116 sampel. Teknik pengambilan sampel didasarkan pada metode *purposive sampling method*. Teknik analisis yang digunakan adalah statistic deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linier berganda dan uji kelayakan model. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 8) Yuningsih (2019) meneliti tentang Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan

Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Investment Opportunity Set sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Sampel yang digunakan sebanyak 18 perusahaan. Teknik pengambilan sampel didasarkan pada metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan investment opportunity set berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

- 9) Hendayana (2019) meneliti tentang Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Likuiditas dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan inflasi, suku bunga, likuiditas dan *leverage* sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017. Populasi penelitian ini pada perusahaan Sub Sektor Perkebunan dengan jumlah sampel 15 perusahaan. Teknik pengambilan sampel didasarkan pada metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah model regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi, suku bunga, rasio likuiditas dan rasio *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

10) Pramana (2021) meneliti tentang Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia . Variabel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, *leverage* dan profitabilitas sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. Jumlah populasi sebanyak 181 perusahaan dengan jumlah sampel yang diambil sebanyak 32 perusahaan. Teknik pengambilan sampel didasarkan pada metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

11) Dharmaputra (2021) meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, likuiditas dan perusahaan sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *Property and Real Estate* periode 2017-2019. Jumlah populasi sebanyak 61 perusahaan dengan jumlah sampel yang diambil

37 perusahaan. Teknik pengambilan sampel didasarkan pada metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif, ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian-penelitian sebelumnya sehingga diharapkan hasil dari penelitian ini nantinya dapat menjadi referensi dan dapat mengisi kekosongan sekaligus sebagai teori yang baru dan wawasan kajian teoritis. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu terletak pada jumlah variabel independen karena ada beberapa pada penelitian sebelumnya menggunakan variabel independen sebanyak 4 variabel bahkan sampai 5 variabel, sedangkan penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel independen yaitu likuiditas, *leverage* dan kepemilikan institusional. Perbedaan selanjutnya yaitu pada periode pengamatan dimana penelitian sebelumnya menggunakan periode pengamatan Tahun 2012-2019, sedangkan penelitian ini menggunakan periode pengamatan Tahun 2018-2020.