

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Nilai Perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono,2009:233). Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan terkait dengan tujuan perusahaan itu sendiri, yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Franita,2018:7). Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Menurut Mudjijah, dkk. (2019), manajemen perusahaan diharapkan dapat menghasilkan kinerja keuangan perusahaan yang terbaik sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Munawir (2010:30), kinerja keuangan perusahaan merupakan satu diantara dasar penilaian mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dilakukan berdasarkan analisa terhadap rasio keuangan perusahaan. Analisa rasio keuangan yang biasa digunakan diantaranya adalah rasio profitabilitas dan rasio likuiditas.

Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan untuk mencari keuntungan atau laba dalam satu periode tertentu (Kasmir

2015:22). Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Husnan, 2001: 317). Dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sudah cukup banyak dilakukan. Menurut hasil penelitian sebelumnya (Sari dan Priantinah, 2018), (Awulle, dkk. 2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut hasil penelitian (Thaib dan Dewantoro, 2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Handono Mardiyanto (2009:54), pengertian likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban (utang) jangka pendek tepat pada waktunya, termasuk melunasi bagian utang jangka panjang yang jatuh tempo pada tahun bersangkutan. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban finansialnya secara tepat waktu berarti perusahaan dalam keadaan likuid dan perusahaan tersebut punya alat pembayaran atau aktiva yang lebih besar dari utang lancarnya (Munawir, 2004:31). Pentingnya likuiditas dapat dilihat dengan mempertimbangkan dampak yang berasal dari ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rendahnya likuiditas dapat menghalangi perusahaan untuk memperoleh keuntungan, karena likuiditas yang rendah akan berakibat sulitnya perusahaan dalam melunasi kewajiban, terutama kewajiban jangka pendek.

Akibatnya, secara perlahan aktivitas perusahaan mengalami kemacetan (Wild John J, 2005: 185), akan tetapi menurut Arif (2015) mengatakan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang terlalu tinggi dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki rasio likuiditas tinggi akan cenderung menahan laba. Akibatnya semakin besar laba yang ditahan oleh perusahaan maka akan semakin kecil jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, hal tersebut akan direspon negatif oleh investor dan dapat menurunkan nilai perusahaan. Jadi dengan melihat likuiditas suatu perusahaan pihak investor dapat menilai baik buruknya suatu perusahaan tersebut. Penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan juga sudah cukup banyak dilakukan. Menurut hasil penelitian sebelumnya (Dewi dan Sujana, 2019) dan (Sari dan Ariesta, 2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut hasil penelitian (Indasari dan Yadnyana, 2018) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Adanya *research gap* dari penelitian-penelitian sebelumnya mengenai pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang nilai perusahaan dengan menambah variabel *independent* yaitu *good corporate governance*.

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001) corporate governance adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan

ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Widuri, dkk. (2017) menyatakan bahwa dengan tata kelola (*good corporate governance*) perusahaan yang baik ini, akan ada keselarasan kepentingan di antara semua pemangku kepentingan sehingga mengurangi konflik dan manajemen perusahaan dapat mencapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan farmasi atau perusahaan obat-obatan adalah perusahaan bisnis komersial yang fokus dalam meneliti, mengembangkan dan mendistribusikan obat, terutama dalam hal kesehatan. Industri farmasi merupakan subsektor yang termasuk ke dalam sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

Data IMS Health menyebutkan, pasar industri farmasi tumbuh 7,49% hingga kuartal keempat 2016, lebih tinggi dibandingkan periode yang sama tahun lalu sebesar 4,92%. Salah satu faktor pendorong tumbuhnya industri farmasi adalah meluasnya jangkauan kepesertaan dari Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) atau BPJS Kesehatan yang mencapai 175 juta anggota hingga Maret 2017, atau 66% dari keseluruhan populasi di Indonesia. Hal ini juga didukung komitmen pemerintah menjadikan industri farmasi sebagai salah satu industri prioritas di Indonesia. Salah satunya adalah dengan meluncurkan *roadmap* industri farmasi dan alat kesehatan. Wakil Ketua Umum IPMG Evie Yulin dalam paparannya mengatakan, “semakin luasnya jangkauan JKN kepada masyarakat, berarti semakin banyak masyarakat yang kini memiliki akses pada pelayanan kesehatan. Hal ini juga

berkontribusi terhadap pertumbuhan konsumsi obat dan perkembangan industri farmasi secara keseluruhan”. (Sumber: <https://webcache.googleusercontent.com/>)

Di tahun 2018 industri farmasi menjadi salah satu sektor prioritas yang akan ditingkatkan pertumbuhannya, karena telah memberikan kontribusi signifikan dalam pertumbuhan perekonomian Indonesia. Pada tahun 2017 industri farmasi, produk obat kimia dan obat tradisional tercatat tumbuh sebesar 6,85% dan memberikan kontribusi sebesar 0,48%, dengan nilai investasi yang meningkat sebesar 35,65%. Pada tahun yang sama, penambahan investasi di sektor farmasi telah mencapai Rp5,8 triliun. Performa sektor industri farmasi ini didukung oleh Inpres Nomor 6 Tahun 2016 mengenai Percepatan Pengembangan Industri Farmasi dan Alat Kesehatan yang bertujuan untuk mewujudkan kemandirian dan meningkatkan daya saing industri farmasi dan alat kesehatan.

Disampaikan Kendrariadi Suhandi, Ketua Umum *Pharma Materials Management Club* (PMMC), “industri farmasi merespon positif Inpres No.6/2016, karena pada dasarnya Indonesia memiliki potensi besar dalam pengembangan sektor industri farmasi dengan sumber daya alam yang mendukung proses produksi. “Inpres ini memberikan peluang bagi pelaku industri farmasi dan alat kesehatan berinovasi untuk memproduksi bahan baku, kemasan, mengembangkan riset dan teknologi, serta kemitraan strategis dengan para profesional industri farmasi yang saling bersinergi,” kata Kendrariadi yang juga menjabat sebagai Wakil Sekretaris Jenderal Gabungan Pengusaha (GP) Farmasi Indonesia di Jakarta.

(Sumber: <https://www.beritasatu.com/>).

Jumlah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia relatif sedikit dibandingkan dengan perusahaan di bidang lainnya, hal ini yang membuat peneliti tertarik untuk menjadikan perusahaan farmasi sebagai objek yang akan diteliti. Dengan demikian peneliti mengambil objek penelitian yaitu perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Gambaran rata-rata nilai perusahaan yang diukur menggunakan *price to book value* (PBV) pada perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018 penulis sajikan pada Tabel 1.1

Tabel 1.1
Rata-Rata *Price to Book Value* (PBV) Subsektor Farmasi
Tahun 2015-2018

Tahun	PBV
2015	2,63
2016	6,04
2017	6,84
2018	6,94

Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2020)

Berdasarkan Tabel 1.1, dapat dilihat bahwa nilai rata-rata PBV subsektor farmasi pada tahun 2015-2018 mengalami kenaikan setiap tahunnya. Kenaikan rata-rata PBV terjadi karena banyak perusahaan farmasi yang harga sahamnya naik. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan mencerminkan semakin tinggi pula nilai perusahaan (Bringham dan Gepensi, 2006:120), sehingga akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan ke depannya.

Di tahun 2019 emiten sektor farmasi gencar meningkatkan kinerjanya di kuartal I 2019. Kepala Riset Bahana Sekuritas Lucky Ariesandi menilai, dalam dua tahun terakhir ini sektor farmasi mengalami tekanan berat karena gejolak perekonomian global dan defisitnya Badan Penyelenggara Jaminan Sosial (BPJS). “Namun sebelum menutup 2018, sentimen positif mulai menghampiri industri obat-obatan ini,” ujarnya dalam keterangan tertulis, Senin (6/5/19). Lucky menjelaskan terjadi penguatan nilai rupiah yang meringankan perusahaan farmasi mengimpor bahan baku. Ia menekankan peningkatan nilai tukar ini jangan sampai membuat perusahaan farmasi terlena, pasalnya industri ini masih dipengaruhi oleh harga minyak dunia. Menurut Lucky bila ke depan harga minyak dunia memperlihatkan tren meningkat, beban biaya akan naik. Jadi, penguatan nilai tukar, tidak akan signifikan mengurangi beban biaya perusahaan.

Pemerintah juga sudah berupaya mengkaji penyelesaian pembengkakan defisit BPJS Kesehatan yang menjadi pembeli terbesar obat-obatan di dalam negeri. Kebijakan untuk menyelesaikan masalah BPJS ini ditunggu-tunggu produsen obat karena berpengaruh signifikan terhadap kinerja industri farmasi. Meninjau data APBN 2019, pemerintah mengalokasikan total anggaran kesehatan sebesar Rp 123,1 triliun atau naik sekitar 10% dibanding belanja kesehatan tahun lalu. Arah kebijakannya adalah peningkatan kualitas dan akses keberlangsungan pelayanan fasilitas kesehatan. Salah satu pos belanjanya akan digunakan untuk meningkatkan jumlah masyarakat yang mendapat program Kartu Indonesia Sehat, yang ditargetkan mencapai 96,8 juta jiwa. Demi mengurangi impor, pemerintah

juga telah merelaksasi daftar negatif investasi (DNI) untuk industri farmasi obat jadi dan industri alat kesehatan. (Sumber: <https://money.kompas.com/>).

Atas latar belakang diatas, maka dapat ditarik masalah yaitu apakah profitabilitas, likuiditas, dan *good corporate governance* secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI.

1.2 Rumusan Permasalahan

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI?
3. Apakah *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini bermanfaat untuk menambah wawasan, dan referensi mengenai bagaimana pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan dan dengan adanya penelitian ini perusahaan bisa mendapat informasi mengenai bagaimana pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

b. Bagi Universitas

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran dan tambahan referensi tentang bagaimana pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori sinyal (*signalling theory*)

Signaling Theory menyatakan bahwa apapun informasi yang terjadi dari kondisi saham suatu perusahaan adalah selalu memberi efek bagi keputusan investor sebagai pihak yang menerima sinyal tersebut. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif sangat mempengaruhi kondisi pasar, investor akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut (Fahmi,2016:295). Menurut Hanafi (2016:316) jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan ingin agar harga saham meningkat, perlu mengkomunikasikan hal tersebut kepada investor dengan memberikan sinyal yang dapat dipercaya (*credible*).

Menurut Brigham and Houston (2015:187) sebuah perusahaan dengan sukarela akan melaporkan informasi ke pasar modal tanpa adanya dorongan dari pemerintah, informasi ini ditujukan untuk mempertahankan minat dari investor agar tidak terjadi asimetri informasi antara pihak perusahaan dengan luar perusahaan. Sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut. Tindakan yang dilakukan manajemen perusahaan akan menunjukkan sinyal bahwa suatu perusahaan memiliki prospek yang baik ataupun buruk.

2.1.2 Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan untuk mencari keuntungan atau laba dalam satu periode tertentu (Kasmir,2015:22). Apabila profitabilitas suatu perusahaan tinggi, maka menunjukkan perusahaan bekerja secara efisien dan efektif dalam mengelola kekayaan perusahaan dalam memperoleh laba setiap periodenya (Horne dan Wachowicz, 2005:222). Investor yang menanamkan saham pada suatu perusahaan tentunya mempunyai tujuan untuk mendapatkan *return*, dimana semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba maka semakin besar pula *return* yang diharapkan investor sehingga mengakibatkan nilai perusahaan akan meningkat. Tingkat profitabilitas inilah yang perlu terus ditingkatkan oleh perusahaan untuk memunculkan sinyal positif bagi investor. Pada penelitian ini rasio profitabilitas diukur menggunakan rasio *return on assets* (ROA).

Menurut Fahmi (2013:137), *Return on Assets* (ROA) adalah rasio yang melihat sejauh mana investasi atau total aktiva yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Indikator “Alat ukur” yang digunakan didalam *Return on Assets* (ROA) melibatkan unsur laba bersih dan total asset “total aktiva” dimana laba bersih dibagi dengan total asset atau total aktiva perusahaan dikalikan 100% (Brigham dan Houston, 2010:148). Apabila ROA meningkat, berarti profitabilitas perusahaan meningkat, sehingga dampak akhirnya adalah

peningkatan profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham (Indasari dan Yadnyana, 2018).

Tabel 2.1
Indikator Profitabilitas

NO	Indikator	Definisi
1	<i>Return on Asset (ROA)</i>	<p>Menurut Fahmi (2013:137) <i>Return on Asset</i> adalah rasio yang melihat sejauh mana investasi atau total aktiva yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan.</p> <p>Rumus yang digunakan untuk mencari rasio <i>Return on Asset (ROA)</i> adalah sebagai berikut:</p> $ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$
2	<i>Return on Investment (ROI)</i>	<p><i>Return on Investment</i> adalah rasio yang menunjukkan hasil (<i>return</i>) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan atau suatu ukuran tentang efisiensi manajemen (Kasmir, 2010:115).</p> <p>Rumus yang digunakan untuk mencari rasio <i>Return on Investment (ROI)</i> adalah sebagai berikut:</p> $ROI = \frac{\text{Laba Sesudah Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$
3	<i>Return on Equity (ROE)</i>	<p><i>Return on Equity</i> adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri (Kasmir,</p>

		<p>2010:115).</p> <p>Rumus yang digunakan untuk mencari rasio <i>Return on Equity</i> (ROE) adalah sebagai berikut:</p> $\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}} \times 100\%$
4	<i>Net Profit Margin</i> (NPM)	<p><i>Net Profit Margin</i> adalah rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih yang didapat setelah dikurangi pajak terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan (Kasmir, 2010:115).</p> <p>Rumus yang digunakan untuk mencari rasio <i>Net Profit Margin</i> (Margin Laba Bersih) adalah sebagai berikut:</p> $\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$
5	<i>Earnings Per Share</i> (EPS)	<p><i>Earnings Per Share</i> atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham (Kasmir, 2010:116).</p> <p>Rumus yang digunakan untuk mencari rasio <i>Earning Per Share</i> (EPS) adalah sebagai berikut:</p> $\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$
7	<i>Gross Profit Margin</i>	<p>Menurut Munawir (2010:99) <i>Gross Profit Margin</i> adalah rasio atau perimbangan antara gross profit</p>

		<p>(laba kotor) yang diperoleh perusahaan dengan tingkat penjualan yang dicapai pada periode yang sama.</p> <p>Rumus yang digunakan untuk mencari rasio <i>Gross Profit Margin</i> adalah sebagai berikut:</p> $\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$
--	--	---

Sumber: Fahmi (2013), Kasmir (2010), Munawir (2010)

2.1.3 Likuiditas

Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar atau aktiva likuid (Brigham dan Houston, 2010:95). Tingkat likuiditas perusahaan dapat diukur dengan posisi modal kerja perusahaan yang berjalan dari laba yang didapatkan dalam periode tertentu dimana modal tersebut dapat menunjukkan tingkat keamanan kewajiban jangka pendek (Indasari dan Yadnyana, 2018). Salah satu rasio yang sering digunakan dalam menghitung tingkat likuiditas yaitu rasio lancar (*current ratio*). Sutrisno (2009:216) mengungkapkan bahwa, *Current Ratio* adalah rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek. *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana

mengganggu yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan (Sawir, 2009:10).

Pengaruh likuiditas pada nilai perusahaan didukung dengan adanya teori sinyal. Teori sinyal menunjukkan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Apabila rasio likuiditas meningkat, maka ini berarti bahwa perusahaan mampu untuk mengatasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik dan hal ini dapat dijadikan sinyal bagi pihak manajemen untuk menarik minat para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Tabel 2.2
Indikator Likuiditas

NO	Indikator	Definisi
1	<i>Current Ratio</i> (CR)	<p><i>Current Ratio</i> adalah rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek (Sutrisno, 2009:216).</p> <p>Rumus yang digunakan untuk mencari <i>Current Ratio</i> adalah sebagai berikut:</p> $CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$
2	<i>Quick Ratio</i> (Rasio Cepat)	Menurut Kasmir (2010:111) <i>Quick Ratio</i> merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi atau

		<p>membayar kewajiban atau hutang lancar (hutang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (inventory).</p> <p>Rumus yang digunakan untuk mencari <i>Quick Ratio</i> adalah sebagai berikut:</p> $\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$
3	<i>Cash Ratio</i> (Rasio Kas)	<p><i>Cash Ratio</i> merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar hutang (Kasmir, 2010:111).</p> <p>Rumus yang digunakan untuk mencari <i>Cash Ratio</i> adalah sebagai berikut:</p> $\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas}}{\text{Hutang Lancar}}$

4	<i>Cash Turnover</i> (Rasio Perputaran Kas)	<p><i>Cash Turnover</i> merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan (Kasmir, 2010:111).</p> <p>Rumus yang digunakan untuk mencari <i>Cash Turnover</i> adalah sebagai berikut:</p> $\text{Cash Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$
5	<i>Inventory to Net Working Capital Ratio</i> (INWCR)	<p><i>Inventory to Net Working Capital Ratio</i> merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan (Kasmir, 2010:111).</p> <p>Rumus yang digunakan untuk mencari <i>Inventory to Net Working Capital Ratio</i> adalah sebagai berikut:</p> $\text{INWCR} = \frac{\text{Sediaan Inventory}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$

Sumber: Sutrisno (2009), Kasmir (2010)

2.1.4 *Good corporate governance*

Corporate governance adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan

ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan (FCGI,2001). Prinsip-prinsip dasar penerapan *good corporate governance* yang dikemukakan oleh *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001) adalah sebagai berikut:

1. *Fairness* (keadilan): Menjamin adanya perlakuan adil dan setara di dalam memenuhi hak-hak *stakeholders* yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundang-undangan yang berlaku.
2. *Transparency* (transparansi): Mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, akurat dan tepat pada waktunya mengenai semua hal yang penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan para pemegang kepentingan (*stakeholders*).
3. *Accountability* (akuntabilitas): Menjelaskan fungsi, struktur, sistem dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.
4. *Responsibility* (pertanggungjawaban): Memastikan kesesuaian (kepatuhan) di dalam pengelolaan perusahaan terhadap korporasi yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku.

Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu prosedur, aturan dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol atau pengawasan terhadap keputusan itu. Mekanisme *corporate governance* ditujukan untuk menjamin dan mengontrol berjalannya sistem *corporate governance* yang baik dalam sebuah organisasi atau perusahaan.

Beberapa indikator dari *good corporate governance* yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya ukuran dewan komisaris, dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit. Dalam penelitian ini indikator mekanisme *good corporate governance* yang digunakan adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Tingginya kepemilikan institusional menciptakan pengawasan yang lebih besar sehingga dapat mengurangi perilaku oportunistik manajer (Wiranta dan Nugrahanti, 2013). Dengan adanya pengawasan dari pemegang saham, maka perilaku *opportunistic* oleh manajer tidak akan terjadi karena manajer akan merasa diawasi dalam setiap tindakan yang dilakukan sehingga manajer tidak akan melakukan tindakan yang akan merugikan perusahaan. Kepemilikan saham institusional yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan karena institusional berperan penting sebagai alat monitoring dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Tabel 2.3

Indikator *Good Corporate Governance*

No	Indikator	Definisi
1	Kepemilikan Institusional	Kepemilikan institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi

		lain (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional dapat dirumuskan sebagai berikut: $KI = \frac{\text{Saham yang dimiliki Institusi}}{\text{Saham Beredar}}$
2	Kepemilikan Manajerial	Kepemilikan manajerial adalah jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan (Effendi, 2016:59). Kepemilikan Manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut: $KM = \frac{\text{Saham yang dimiliki Manajemen}}{\text{Saham Beredar}}$
3	Ukuran Dewan Komisaris	Komite Kebijakan Nasional Governance (KNKG) (2006) mendefinisikan “Dewan Komisaris adalah bagian dari organ perusahaan yang bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan GCG, Namun demikian, dewan komisaris tidak boleh turut serta dalam mengambil keputusan operasional”. Ukuran Dewan Komisaris dapat dirumuskan

		<p>sebagai berikut:</p> <p>Ukuran Dewan Komisaris = Jumlah Anggota Dewan Komisaris</p>
4	Dewan Komisaris Independen	<p>Komite Kebijakan Nasional Governance (KNKG) (2006) mendefinisikan “Komisaris Independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak berafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan 27 pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan.”</p> <p>Pengukuran proporsi dewan komisaris independen adalah sebagai berikut:</p> $PDKI = \frac{\text{Jumlah anggota komisaris independen}}{\text{Jumlah total anggota dewan komisaris}} \times 100$
5	Komite Audit	<p>Komite Kebijakan Nasional Governance (KNKG) (2006) mendefinisikan “Komite Audit adalah suatu komite yang beranggotakan satu atau lebih anggota Dewan Komisaris dan dapat meminta kalangan luar dengan berbagai keahlian, pengalaman, dan kualitas lain yang</p>

		<p>dibutuhkan untuk mencapai tujuan Komite Audit.”</p> <p>Komite Audit dapat dirumuskan sebagai berikut:</p> <p>Komite Audit = Jumlah Anggota Komite Audit</p>
--	--	--

Sumber: Tarjo (2008), Effendi (2016), Komite Kebijakan Nasional Governance (2006)

2.1.5 Nilai perusahaan

Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2009:233). Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan terkait dengan tujuan perusahaan itu sendiri, yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Franita,2018:7).

Bagi perusahaan yang mengeluarkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan semakin tinggi nilai perusahaannya yang berdampak pada makin besarnya kemakmuran pemilik perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan PBV (*Price to*

Book Value) yaitu perbandingan antara harga pasar dan nilai buku saham (Husnan dan Pudjiastuti, 2013:258). Keberadaan *price to book value* bagi investor dapat dijadikan untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui *price to book value*, investor dapat memprediksi saham-saham yang *overvalued* atau *undervalued*. Untuk perusahaan yang berjalan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Jogiyanto, 2003:79). *Price to book value* yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan ke depannya. Hal inilah yang menjadi keinginan para pemegang saham, karena semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan mencerminkan semakin tinggi pula nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan yang tinggi dapat menunjukkan kemakmuran dari para pemegang saham juga tinggi (Bringham dan Gepensi, 2006:120).

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

- 1) Ilham Thaib dan Acong Dewantoro (2017). Obyek penelitian ini yaitu pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Variabel eksogen yaitu profitabilitas, likuiditas, variabel endogen yaitu struktur modal dan nilai perusahaan. Dalam analisis data menggunakan SPSS Statistic versi 23. Penelitian ini menunjukkan hasil dimana Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Likuiditas keuangan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Struktur Modal berpengaruh Positif dan

tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal, Profitabilitas mempunyai pengaruh secara langsung yang tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan namun saat dimediasi oleh Struktur Modal mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Likuiditas mempunyai pengaruh secara langsung yang tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan saat dimediasi oleh Struktur Modal mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

- 2) Irma Desmi Awulle, Sri Murni, Christy N. Rondonuwu (2018). Obyek penelitiannya yaitu pengaruh profitabilitas likuiditas solvabilitas dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2012-2016. Variabel bebas adalah Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas dan Kepemilikan Instusional. Variabel terikatnya adalah Nilai Perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi berganda Linier Berganda dengan melakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu. Hasil penelitian uji secara parsial menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan uji simultan

menunjukkan bahwa Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, dan Kepemilikan Institusional secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

- 3) Putri Yanindha Sari dan Denies Priantinah (2018). Dengan obyek penelitiannya yaitu pengaruh kinerja keuangan dan *corporate social responsibility* (csr) terhadap nilai perusahaan pada bank yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2011-2015. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Kinerja Keuangan dan CSR, dan variabel dependen adalah Nilai Perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dan menggunakan teknik dokumentasi yang telah dipublikasikan oleh situs resmi Bursa Efek Indonesia melalui www.idx.co.id tahun 2014-2016. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *non performing loan* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. *Loan to deposit ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. *Return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Capital adequacy ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Terdapat pengaruh kinerja keuangan (NPL, LDR, ROA, dan CAR) dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.
- 4) Riski Lukita Sari, Marsiska Ariesta P (2019). Dengan obyek penelitiannya yaitu pengaruh profitabilitas dan tingkat likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel

intervening. Variabel bebas dalam penelitiannya ini yaitu profitabilitas, likuiditas. Kebijakan deviden sebagai variabel *intervening*, dan variabel terikatnya yaitu nilai perusahaan. Analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Berdasarkan hasil analisis profitabilitas secara statistik berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan nilai perusahaan. Sedangkan variabel likuiditas secara statistik berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen secara statistik berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

- 5) Ida Ayu Puspita Trisna Dewi dan I Ketut Sujana (2019). Obyek penelitiannya yaitu pengaruh likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan. Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan risiko bisnis. Analisis data diuji dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
- 6) Ade Pratiwi Indasari, I Ketut Yadnyana, (2018). Dengan obyek penelitiannya adalah pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, likuiditas, dan struktur modal pada nilai perusahaan. Variabel bebas yaitu profitabilitas, *growth opportunity*, likuiditas, dan struktur modal. Variabel terikat yaitu nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif

pada nilai perusahaan. Variabel growth opportunity berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Variabel likuiditas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Variabel struktur modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

- 7) Nina Thaharah dan Nur Fadjrih Asyik, (2016). Dengan obyek penelitiannya yaitu pengaruh mekanisme *corporate governance* dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan LQ 45. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, ROA dan ROE. Variabel terikatnya adalah nilai perusahaan. Metode analisis dari penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan, return on asset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan return on equity berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 8) Hikmatuz Zahro (2019). Dengan obyek penelitian pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Variabel independen pada penelitian ini adalah kepemilikan institusional. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan dan variabel intervening yang digunakan yaitu kinerja keuangan. Analisis data yang digunakan yaitu

analisis statistic menggunakan bantuan perangkat lunak *Partial Least Square* (PLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kinerja keuangan tidak dapat memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

- 9) Fatimah, Ronny Malavia Mardani, Budi Wahono (2019). Dengan obyek penelitian pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Good Corporate Governance*. Variabel *intervening* dalam penelitian ini adalah Kinerja Keuangan. Analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *good corporate governance* memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap nilai perusahaan. *Good corporate governance* memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap kinerja keuangan. Kinerja keuangan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *good corporate governance* memiliki pengaruh tidak langsung signifikan terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*.

Dari beberapa penelitian sebelumnya, persamaan dalam penelitian ini adalah variabel dependen atau variabel terikat yaitu nilai perusahaan. Sedangkan perbedaan dalam penelitian ini adalah lokasi penelitian. Lokasi penelitian ini dilakukan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI.

Variabel independen atau variabel bebas dalam penelitian ini menggabungkan beberapa variabel-variabel bebas pada peneliti sebelumnya.