

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Landasan Teori**

##### **2.1.1. Teori Keagenan**

Teori keagenan yang dikembangkan oleh Jensen dan Meckling dalam Syarifah Rahmawati (2017), menjelaskan adanya konflik kepentingan antara manajemen (*agent*) dengan *shareholder* (*principle*). Perbedaan kepentingan dan tujuan antara kedua belah pihak tersebut akan berdampak munculnya adanya permasalahan antar kepentingan (*conflict of interest*). Sebagai *agent* dari pemilik, justru manajemen perusahaan seharusnya bertindak untuk kemakmuran pemilik, namun karena risiko yang kemungkinan akan diterima oleh manajemen, maka mereka dalam pengambilan keputusan juga mempertimbangkan kepentingannya. Perbedaan kepentingan ini lah yang dapat memicu konflik yang akan memunculkan masalah-masalah keagenan (Hardiningsih, 2017).

Menurut Scott (2019) tujuan dari teori agensi ini dibagi menjadi dua tujuan diantaranya.

1. Meningkatkan kemampuan setiap individu (baik prinsipal maupun agen) dalam menilai kembali lingkungan perusahaan sebelum keputusan tersebut harus diambil (*the beliefs revision role*).
2. Mengevaluasi hasil dari keputusan yang telah diambil guna mempermudah pengalokasian hasil keputusan tersebut antara prinsipal dan agen sesuai dengan kontrak kerja (*the performance evaluation role*).

Ada tiga asumsi yang melandasi teori keagenan sampai saat ini masih digunakan (Darmawati, dkk. 2015) yaitu diantaranya.

1. Asumsi yang berkaitan dengan sifat manusia, asumsi ini menitikberatkan bahwa hakikatnya manusia mempunyai sifat yakni mementingkan diri sendiri (*self-interest*) serta tidak menyukai risiko (*risk aversion*).
2. Asumsi yang berkaitan dengan keorganisasian, asumsi ini menitikberatkan bahwa adanya konflik antara para anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria efektifitas, dan adanya asimetri informasi antara prinsipal dan agensi.

3. Asumsi yang berkaitan dengan informasi, asumsi ini mengungkapkan bahwa informasi perusahaan dianggap sebuah komoditi yang dapat diperjualbelikan.

### **2.1.2. Nilai Perusahaan**

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan atau kekayaan terutama bagi para pemegang sahamnya terwujud dengan upaya peningkatan atau memaksimalkan nilai pasar atas harga saham perusahaan yang bersangkutan. Nilai merupakan sesuatu yang diinginkan apabila nilai bersifat positif dalam arti menciptakan keuntungan dan membantu pihak yang menerimanya mencapai nilai manfaat. Sebaliknya, suatu nilai tidak diinginkan jika negatif dalam arti merugikan atau menyulitkan pihak yang memperolehnya untuk mempengaruhi kepentingan pihak tersebut sehingga nilai tersebut di jauhi (Tika, 2016). Nilai suatu perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan, yang erat kaitannya dengan harga saham. Berbagai kebijakan yang dapat diambil manajemen dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan melalui kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham dengan asumsi bahwa pemegang saham akan makmur jika jumlah kekayaan yang dimilikinya bertambah pula. Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini dapat dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Suatu perusahaan akan selalu berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya.

Menurut Wiagustini (2015) nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah diraih oleh perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui berbagai proses kegiatan selama beberapa tahun yakni sejak perusahaan tersebut didirikan sampailah sekarang. Semakin tinggi harga saham, semakin besar kekayaan pemegang saham. Permintaan saham yang meningkat sangat menarik bagi investor yang berdampak positif pada nilai perusahaan dan tentunya akan tumbuh. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar tidak hanya percaya pada kinerjanya tetapi juga pada prospeknya di masa depan. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai pandangan investor terhadap perusahaan yang biasanya berhubungan dengan harga saham. Saat harga

saham tinggi, nilai perusahaan juga akan ikut tinggi. Nilai pasar berbeda dengan nilai buku, jika nilai buku adalah harga yang tercatat dalam nilai saham perusahaan, maka nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran dari para pelaku di bursa pasar. Menurut Weston dan Copeland (2016) untuk mengukur nilai perusahaan menggunakan Rasio *Tobin's Q*.

Rasio *Tobin's Q* merupakan sebuah konsep berharga karena rasio ini menunjukkan bagaimana estimasi pasar saat ini yang berkaitan dengan nilai hasil pengembalian setiap investasi inkremental. Rasio *Tobin's Q* ini yang sering digunakan dalam pengukuran nilai perusahaan, rumus rasio ini sudah disesuaikan pada kondisi transaksi keuangan perusahaan-perusahaan di Indonesia saat ini. Rumus dari *Tobin's Q* adalah.

$$Q = \frac{(ME+DEBT)}{TA}$$

Keterangan:

Q = Nilai perusahaan

ME = Jumlah saham biasa perusahaan yang beredar dikalikan dengan harga penutupan saham (*closing price*)

DEBT = Total utang

TA = Nilai dari buku total aset perusahaan

### 2.1.3. Likuiditas

Menurut Munawir (2014) likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi semua kewajiban yang harus segera dipenuhi (hutang jangka pendeknya). Dengan kata lain, rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo (Hery, 2016). Jika keuntungan suatu perusahaan besar maka kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban juga akan besar yang menandakan bahwa keadaan perusahaan tersebut akan semakin baik begitu juga sebaliknya, jika keuntungan suatu perusahaan kecil maka kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban juga akan semakin kecil. Perusahaan yang

mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan yang likuid. Sebaliknya jika perusahaan tidak dapat segera memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih, berarti perusahaan tersebut dalam keadaan “tidak likuid”.

Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi berarti perusahaan tersebut mempunyai dana internal yang tinggi pula dengan demikian perusahaan akan mengurangi pendanaan eksternalnya. Ini disebabkan karena perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui utang. Ada 3 rasio yang dapat digunakan untuk menentukan likuiditas suatu usaha, sebagai berikut.

#### **2.1.3.1. *Current Ratio***

Rasio ini membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar. *Current ratio* adalah rasio yang membandingkan suatu aktiva yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek. Aktiva ini meliputi kas, piutang dagang, persediaan dan aktiva lancarnya. Sedangkan hutang jangka panjang meliputi hutang dagang, hutang wesel, hutang bank. Menurut Fahmi (2017) untuk mengukur likuiditas dengan menggunakan *current ratio* adalah sebagai berikut.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

#### **2.1.3.2. *Quick Ratio***

*Quick ratio* adalah perimbangan antarjumlah aktiva lancar dikurangi persediaan dengan jumlah hutang lancar. Persediaan tidak dimasukkan dalam perhitungan *quick ratio* karena persediaan merupakan komponen aktiva lancar yang paling kecil tingkat likuiditasnya. *Quick ratio* memfokuskan komponen-komponen aktiva lancar yang lebih likuid yaitu kas, surat-surat berharga dan piutang dihubungkan dengan hutang jangka pendek. Menurut Fahmi (2017) untuk mengukur likuiditas dengan menggunakan *quick ratio* adalah sebagai berikut.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{(\text{Kas dan setara kas} + \text{Investasi jangka pendek} + \text{Piutang usaha})}{\text{Liabilitas lancar.}}$$

### 2.1.3.3. *Cash Ratio*

Rasio ini membandingkan antara kas dan aktiva lancar yang bisa segera menjadi uang kas dengan hutang lancar. Kas yang dimaksud adalah uang perusahaan yang disimpan di kantor dan di bank dalam bentuk rekening Koran. Sedangkan harta setara kas adalah harta lancar yang dengan mudah dan cepat dapat diuangkan kembali, dapat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi Negara yang menjadi domisili perusahaan bersangkutan. Rasio ini menunjukkan porsi jumlah kas + setara kas dibandingkan dengan total aktiva lancar. Semakin besar rasionya semakin baik sama seperti *quick ratio*, tidak harus mencapai 100%. Menurut Fahmi (2017) untuk mengukur likuiditas dengan menggunakan *cash ratio* adalah sebagai berikut.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{(\text{kas} + \text{setara kas})}{\text{Hutang lancar}}$$

### 2.1.4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besarnya sebuah asset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang dapat diambil diperhitungkan dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Semakin besar total aset yang dimiliki suatu perusahaan, semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Semakin besar aset perusahaan maka semakin besar modal yang ditanam sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran hutang dalam perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai aset besar akan memiliki banyak sumber informasi, sumber daya manusia dan sistem informasi yang canggih sehingga perusahaan tersebut memungkinkan untuk melaporkan laporan keuangan secara cepat ke publik. Menurut (Dewi dan Wirakusuma, 2019), ukuran perusahaan yang besar memiliki jumlah karyawan lebih banyak, sehingga pembuatan dan penyusunan laporan keuangan dapat lebih cepat dan penyampaian laporan keuangan juga tepat waktu. Selain itu, semakin besar perusahaan, maka perusahaan akan semakin transparansi

dalam menjelaskan kinerjanya kepada dunia luar atau publik, sehingga perusahaan semakin dipercaya oleh kreditor dan perusahaan akan semakin mudah untuk mendapatkan pinjaman untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Menurut Harahap (2015) ukuran perusahaan dapat diukur sebagai berikut.

**Ukuran Perusahaan = LN x Total Aset**

### **2.1.5. Kepemilikan Manajerial**

Menurut Melinda (2018) Kepemilikan manajerial merupakan persentase suara yang berkaitan dengan saham dan *option* yang dimiliki oleh manajer dan komisaris suatu perusahaan. Dengan adanya keberadaan kepemilikan manajerial di dalam perusahaan bisa menjadi salah satu langkah untuk mengurangi masalah keagenan, hal ini dikarenakan kepemilikan manajerial merupakan alat pengawasan terhadap kinerja manajer yang bersifat internal.

Menurut Brigham dan Houston (2016) kepemilikan manajerial merupakan persentase kepemilikan yang berkaitan dengan saham dan opsi yang dimiliki manajer dan direksi perusahaan. Pengambilan suatu keputusan di perusahaan untuk memaksimalkan sumber daya yang dimiliki harus diambil oleh seorang manajer dalam menjalankan bisnisnya. Manajer yang saat ini juga menyandang sebagai investor tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai investor perusahaan juga akan meningkat. Kemudian penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan, hal ini dikarenakan dengan adanya utang maka akan menimbulkan adanya bunga utang, sehingga dapat mengurangi pembayaran pajak perusahaan (Miller dan Modigliani, 2017).

Kepemilikan manajerial atas sekuritas perusahaan dapat menyamakan kepentingan *insider* dengan pihak eksternal dan akan mengurangi peranan hutang sebagai mekanisme untuk meminimumkan *agency cost*. Semakin meningkatnya kepemilikan oleh *insider*, akan menyebabkan *Insider* semakin berhati-hati dalam menggunakan hutang dan menghindari perilaku *Opportunistic* karena mereka cenderung menggunakan hutang yang rendah (Faisal, 2017).

Pengukuran kepemilikan manajerial dapat diukur dengan seberapa besar

proporsi saham yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun. Jika semakin besar proporsi saham kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen perusahaan akan berusaha lebih giat dan lebih optimal lagi dalam pengelolaan perusahaan untuk kepentingan investor yang notabene nya adalah mereka sendiri. Kepemilikan manajerial menurut (Riduwan dan Sari , 2013) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\sum \text{saham yang dimiliki manajemen}}{\sum \text{saham beredar}}$$

## 2.2. Kajian Empiris

Beberapa penelitian terdahulu yang menjadi rujukan dalam penelitian ini dikemukakan sebagai berikut.

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No.	Peneliti	Judul	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	Astuti, Winarti dan Subchan (2018)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Pemoderasi	Analisis regresi linier berganda	Struktur modal tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel pemoderasi kepemilikan manajerial tidak mampu memodifikasi semua variabel struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas nilai perusahaan.
2.	Riyanti dan Munawaroh (2021)	Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional,	Analisis regresi linier berganda	Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan, kepemilikan

		kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan		institusional berpengaruh negatif dan signifikan, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan serta ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3.	Ramadhonah, Solikin dan Sari (2019)	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	Analisis data panel	Secara parsial struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, serta secara simultan ditemukan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4.	Farizki, Suhendro, dan Masitoh (2021)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aset	Analisis regresi linier berganda	Variabel likuiditas, ukuran perusahaan dan struktur asset berpengaruh terhadap nilai perusahaan

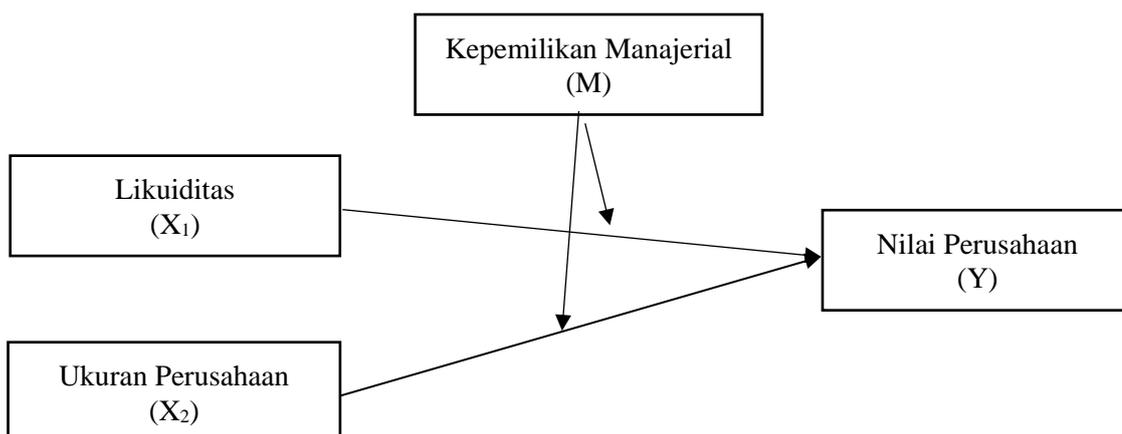
		Terhadap Nilai Perusahaan		sedangkan profitabilitas dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> periode 2015-2019.
5.	Meivinia (2018)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan	Analisis regresi linier berganda	Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan suku bunga sebagai variabel moderasi memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
6.	Al-Slehat (2020)	<i>Impact Of Financial Leverage, Size And Assets Structure On Firm Value: Evidence From The Industrial Sector, Jordan</i>	<i>The model of simple line regression</i>	Tidak adanya dampak leverage terhadap nilai perusahaan dan hubungan antara leverage dan skala Tobins'Q adalah negatif. Namun, ada dampak dari masing-masing ukuran dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dan hubungan antara logaritma natural dari ukuran dan struktur modal adalah positif dengan Tobin'Q.
7.	Utami dan Widati (2022)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial terhadap	Analisis regresi linier berganda	Profitabilitas yang diukur dengan Ratio on Asset (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan,

		Nilai Perusahaan		likuiditas yang diukur dengan Current Ratio (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial yang diukur dengan MOWN berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
8.	Sujana (2019)	Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Resiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan	Analisis regresi linier berganda	Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan resiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
9.	Putra dan Lestari (2016)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	Analisis regresi linear berganda	Variabel kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
10.	Anggraini dan Siska (2019)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Analisis regresi linear berganda	Struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

11.	Nuswandari (2019)	Corporate Social Responsibility Moderated the Effect of Liquidity and Profitability on the Firm Value	Analisis regresi linier berganda	Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan; sedangkan profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. CSR tidak berfungsi memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
12.	Widyastuti, Wijayanti dan Masitoh (2022)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	Analisis regresi linier berganda	Kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### 2.3. Kerangka Konseptual dan Hipotesis Penelitian

#### 2.3.1. Kerangka Konseptual



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian

Keterangan:

X<sub>1</sub> : Likuiditas

X<sub>2</sub> : Ukuran Perusahaan

M : Kepemilikan Manajerial

Y : Nilai Perusahaan

### **2.3.2. Hipotesis Penelitian**

Menurut Sugiyono (2020) berpendapat bahwa hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan, dikatakan sementara karena jawaban diberikan hanya didasarkan pada teori relevan, belum didasarkan pada fakta. Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

#### **2.3.2.1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Munawir (2014) likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (utang). Artinya, apabila perusahaan akan memenuhi hutang tersebut terutama utang yang telah lewat jatuh tempo. Tingkat likuiditas yang tinggi akan memperbesar kesempatan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan berlaku pula sebaliknya.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Farizki, Suhendro, dan Masitoh (2021), Sujana (2019), Putra dan Lestari (2016), menjelaskan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, hasil penelitian yang dilakukan oleh Meivinia (2018), Utami dan Widati (2022), dan Nuswandari (2019) menyatakan bahwa likuiditas tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan sebagaimana yang telah dijelaskan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama dalam penelitian ini sebagai berikut.

H<sub>1</sub> : Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **2.3.2.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan dengan ukuran lebih tinggi umumnya memiliki nilai perusahaan yang lebih rendah. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada dalam perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dirasakan oleh pemilik aset perusahaan. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilikinya.

Ukuran perusahaan yang terlalu besar dianggap akan menyebabkan kurangnya efisiensi pengawasan kegiatan operasional dan strategi oleh jajaran manajemen, sehingga dapat mengurangi nilai perusahaan. Kondisi seperti ini disebabkan karena adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer sehingga muncul konflik yang disebut dengan *agency conflict* atau konflik keagenan (Jensen & Meckling, 1976). Pemilik perusahaan memiliki kepentingan atas lebih majunya perusahaan dengan kebijakan yang berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Sedangkan manajemen perusahaan memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya bagi dirinya berupa bonus maupun insentif atas hasilnya menjalankan perusahaan tanpa mempertimbangkan risiko kerugian yang ada.

Hal ini sejalan dengan penelitian Astuti, Winarti dan Subchan (2018), Farizki, Suhendro, dan Masitoh (2021), Al-Slehat (2020), Putra dan Lestari(2016) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Ramadhonah, Solikin dan Sari(2019), Meivinia (2018), Anggraini dan Siska(2019) dan Widyastuti, Wijayanti dan Masitoh (2022) menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan sebagaimana yang telah dijelaskan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama dalam penelitian ini sebagai berikut.

H<sub>2</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **2.3.2.3. Kepemilikan Manajerial Memoderasi Hubungan Antara Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan manajerial memperkuat korelasi likuiditas dengan nilai perusahaan, mengidentifikasi bahwa kepemilikan saham oleh manajemen akan membuat manajer berupaya mengoptimalkan kepentingan perusahaan, meningkatkan keuntungan dan nilai perusahaan. Dengan kepemilikan manajerial, seorang manajer yang sekaligus pemegang saham tidak ingin perusahaan mengalami kebangkrutan. Pihak manajemen perusahaan diharapkan bertindak dalam mengambil keputusan untuk kepentingan investor.

Semakin meningkatnya kepemilikan saham oleh manajemen, maka akan menyebabkan manajemen lebih berhati-hati menggunakan utang karena mereka ikut menanggung risiko yang ditimbulkan dari tindakannya tersebut. Kepemilikan manajerial mempunyai dua peranan yang berbeda. Pertama, manajer bertindak sebagai pemilik perusahaan, dan kedua manajer bertindak sebagai manajer perusahaan. Peranan seperti ini bisa mempengaruhi kinerja manajer saat bekerja dan dapat memicu timbulnya keinginan untuk mempertahankan posisi di dalam suatu perusahaan. Dimana semakin banyak kepemilikan manajerial di perusahaan tersebut tidak akan mampu memberikan kontribusi terhadap upaya peningkatan nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Astuti, Winarti dan Subchan (2018). Berdasarkan uraian hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan sebagaimana yang telah dijelaskan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama dalam penelitian ini sebagai berikut.

H<sub>3</sub> : Kepemilikan manajerial dapat memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan.

### **2.3.2.4. Kepemilikan Manajerial Memoderasi Hubungan Antara Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen mampu meningkatkan besarnya ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kepemilikan saham merupakan bagian dari pengembangan kepemilikan tanpa

dibarengi dengan meningkatnya nilai asset perusahaan tersebut.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Astuti, Winarti dan Subchan (2018). Berdasarkan uraian hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan sebagaimana yang telah dijelaskan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama dalam penelitian ini sebagai berikut.

H<sub>4</sub> : Kepemilikan manajerial dapat memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan