

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Nilai perusahaan

Nilai perusahaan menggambarkan pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh manajemen. Baik buruknya pengelolaan yang dilakukan oleh manajemen akan berdampak pada nilai perusahaan. Menurut Bambang (2010) meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan pemiliknya, dimana meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat, dan hal tersebut merupakan tugas dari manager sebagai agen yang telah diberikan kepercayaan oleh pemilik perusahaan untuk menjalankan perusahaannya. Namun dalam menjalankan mekanisme tersebut akan terjadi dimana manager lebih mengetahui kondisi perusahaan dan mempunyai kepentingan tersendiri untuk meningkatkan nilai perusahaan di setiap tahunnya dan sementara pemilik saham (*principal*) lebih memikirkan sebuah pembagian deviden yang tinggi. Sehingga terjadi sebuah konflik kepentingan yang sering disebut konflik keagenan. Agensi teori mengakibatkan hubungan yang asimetri antara pemilik dan pengelola, untuk menghindari terjadi hubungan yang asimetri tersebut dibutuhkan suatu konsep yaitu konsep *Good Corporate Governance* yang bertujuan untuk menjadikan perusahaan menjadi lebih sehat serta mampu untuk meningkatkan nilai pada perusahaan itu sendiri.

Menurut Zarlia dan Salim (2013) Tujuan pokok yang ingin dicapai oleh sebuah perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara principal sebagai pemegang saham menunjuk tenaga ahli atau yang sering disebut manager untuk memaksimalkan laba (*profit maximization*) dalam rangka meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (*shareholders*). Karena kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang mencerminkan diri keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset, Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, disebabkan karena nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset. Berbagai macam faktor dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain kepemilikan manajerial, kinerja keuangan suatu perusahaan, kebijakan deviden, *corporate governance* dan lain sebagainya. Serta Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh.

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007) dalam Noorlaila 2011, terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain:

- a. Nilai nominal yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
- b. Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- c. Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekadar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
- d. Nilai buku, adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
- e. Nilai likuidasi itu adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan likuidasi

2.1.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency relationship didefinisikan sebagai kontrak dimana satu atau lebih orang yang menjadi pemegang saham atau pemilik menunjuk seorang lainnya untuk menjadi agen atau pengurus/manajemen dalam suatu perusahaan untuk melakukan beberapa pekerjaan atas nama pemilik (Rahman, Rahayu dan Topowijono, 2015). Pekerjaan tersebut termasuk pembagian wewenang dalam

mengambil keputusan. Dalam hal ini pemilik perusahaan mengharapkan manajemen mampu untuk mengoptimalkan sumber daya yang ada di perusahaan tersebut secara maksimal sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai. Pada praktik perusahaan, pihak pemilik perusahaan yang memberikan wewenang kepada manajemen sering terjadi masalah karena ketidaksesuaian dengan kepentingan manajemen. Dengan kewenangan yang dimiliki, manajemen bisa bertindak demi keuntungan sendiri dan mengabaikan kepentingan pemilik perusahaan karena perbedaan pandangan.

Dalam *agency theory*, mengatur hubungan pemegang saham digambarkan sebagai hubungan antara agent dengan principal. Serta agent diberikan mandat oleh *shareholder (principal)* untuk menjalankan bisnis demi kepentingan *principal* serta mampu untuk mengurangi masalah yang timbul (Hardiningsih, 2009). Teori keagenan, dapat menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan akan berperilaku, karena pada dasarnya antara agent dan principal memiliki kepentingan yang berbeda yang menyebabkan terjadinya konflik keagenan (*agent conflict*). Pada dasarnya konflik keagenan terjadi karena adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Dimana *principal* atau pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan terhadap pihak manajemen. *Manajer* sebagai pihak yang diberi wewenang atas kegiatan perusahaan dan berkewajiban menyediakan laporan keuangan, akan cenderung untuk mengorbankan kepentingan pemegang saham. Sebagai pengelola perusahaan, manajer lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dibandingkan pemilik (pemegang saham). Serta manajer berkewajiban

memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai wujud dari tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan, namun informasi yang disampaikan terkadang diterima tidak sesuai dengan kondisi perusahaan sebenarnya, sehingga hal ini memacu terjadinya konflik keagenan.

Agency theory pada dasarnya merupakan sebuah cara yang digunakan untuk merumuskan permasalahan yang terjadi antara pemegang saham dengan manajer yang diberi wewenang untuk menjalankan perusahaan sesuai dengan kepentingannya (Pratiwi dan Pratama, 2012). Teori keagenan menjelaskan hubungan intern perusahaan bersifat kontrak antara pemilik (*principal*) dengan agen untuk melakukan usaha untuk kepentingan *principal*. Serta pihak *principal* menyerahkan aktivitas operasional perusahaan oleh manajemen.

Ada beberapa hal yang mendasari teori keagenan (Gudono, 2012) diantaranya adalah:

1. Tindakan agen mempengaruhi hasil yang didapat oleh *principal*.
2. Karena *principal* tidak bias melihat tindakan agen, maka *principal* harus menggunakan *outcome* sebagai indikasi tindakan agen.
3. Preferensi agen tidak sama dengan preferensi *principal*.
4. *Principal* adalah aktor yang rasional.
5. Baik *principal* maupun agen sama-sama memahami rasionalitas agen.
6. *Principal* memiliki *bargaining power* saat menetapkan kontrak dengan agen.

Serta permasalahan keagenan dapat ditunjukkan dengan menggunakan 4 model (Gudono, 2012) model-model tersebut adalah dirancang sesuai dengan alur piker sebagai berikut:

1. Agen adalah rasional dalam arti memiliki informasi yang cukup lengkap dengan memaksimalkan fungsi utilitasnya sendiri.
2. *Partisipal* berusaha memotivasi agen agar mengeluarkan *effort* yang besar dengan cara memberi reward pada agen sehingga saat agen menunjukkan usahannya tujuan principal untuk mendapatkan output optimal dari agen tercapai.
3. *Reward* untuk agen tergantung pada output yang dihasilkan dan output tersebut juga tergantung pada jumlah usaha yang dilakukan agen.
4. Agen memiliki “target” (*utility reservation*) tertentu dalam arti agen hanya bekerja jika reward yang diterima dari principal sesuai.

Teori keagenan adalah konsep dasar yang penting untuk *corporate governance*. Harapan adanya *corporate governance* adalah meminimalisasi potensi-potensi konflik keagenan sehingga para investor yakin untuk menerima pengembalian dana investasi. Teori keagenan tersebut mampu mengarahkan pihak *principal* dan pihak agen untuk dapat mempertanggung jawabkan segala kinerja dan isi pelaporan perusahaan yang secara transparan kepada investor yang mempengaruhi pencapaian tujuan perusahaan secara menyeluruh.

2.1.3 Corporate Governance

2.1.3.1 Pengertian Corporate Governance

Corporate governance (CG) secara umum adalah seperangkat mekanisme yang saling menyelaraskan tindakan *manager* dengan kepentingan *Shareholders* agar tidak terjadi *asimetric information* serta untuk mengurangi konflik keagenan (Susanti, 2011). Dengan demikian penerapan *good corporate governance* dipercaya mampu meningkatkan nilai perusahaan, *corporate governance* yang efektif dalam jangka waktu yang panjang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan mampu menguntungkan para pemegang saham. Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor KEP-117/M-MBU/2002 merumuskan definisi *corporate governance* adalah suatu proses dari struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memerhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya. Tata kelola perusahaan yang baik yang selanjutnya disebut *good corporate governance* adalah prinsip-prinsip yang mendasari suatu proses dan mekanisme pengelolaan perusahaan berlandaskan peraturan perundang-undangan dan etika berusaha, serta merupakan bentuk pengelolaan perusahaan yang baik, yang mampu melindungi kepentingan pemegang saham (*principal*) sebagai pemilik perusahaan dan kreditur sebagai penyandang dana ekstern Hal ini diringkas oleh Sutedi (2011) yang mengartikan bahwa *corporate governance* adalah suatu sistem mengatur serta mampu untuk mengendalikan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua para *stakeholder*.

Dari beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* merupakan sebuah upaya yang dilakukan untuk peningkatan kinerja

perusahaan dengan memberikan perhatian khusus pada kinerja manajemen dan membuat sistem yang terintegrasi antara manajemen dengan pemangku kepentingan yang lain. Serta manajemen untuk fokus pada tugas dan wewenang yang dijalankan serta menghilangkan sebuah kinerja yang tidak penting. Dengan demikian, *corporate governance* dapat dijadikan tolak ukur kesiapan manajemen dalam menjalankan kinerja perusahaan. Serta salah satu faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan yaitu dengan pelaksanaan *corporate governance* yang baik, sebagai peraturan yang efektif untuk berkontribusi kepada daya tarik negara lain untuk melakukan sebuah investasi dan serta mampu meningkatkan perkembangan bisnisnya (Saputra, 2010).

2.1.3.2 Prinsip *Corporate Governance*

Untuk menerapkan prinsip-prinsip *corporate governance* secara sistematis dan berkesinambungan, Komite Nasional Kebijakan Governance (2006) menetapkan asas-asas *corporate governance*. Ada lima asas *corporate governance* yang tertulis dalam Pedoman Umum *Good Corporate Governance* adalah:

1. Transparasi

Untuk menjaga objektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh para pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah diamanatkan oleh undang-undang dan peraturan, tetapi juga informasi lain yang dianggap perlu oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya. Pedoman

pelaksanaan yang utama adalah perusahaan harus menyajikan informasi secara tepat waktu, jelas, akurat dan mudah untuk diakses oleh pemangku kepentingan sesuai dengan haknya.

2. Akuntabilitas

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Dengan demikian, perusahaan harus dikelola dengan benar, terukur dan sedemikian serta sejalan dengan tujuan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Akuntabilitas merupakan prasyarat untuk mencapai kinerja berkelanjutan. Pedoman pokok yang harus dilaksanakan adalah perusahaan menetapkan rincian tanggung jawab masing-masing bagian perusahaan secara jelas dan sesuai dengan visi, misi, nilai-nilai dan strategi perusahaan. Perusahaan meyakini bahwa semua organ dan karyawan perusahaan memiliki kapabilitas sesuai dengan tugas dan tanggung jawab pelaksanaan *corporate governance*. Perusahaan memastikan pengadaaan system pengendalian internal yang efektif.

3. Responsibilitas

Perusahaan harus mematuhi undang-undang dan peraturan serta memenuhi tanggung jawabnya terhadap masyarakat dan lingkungan untuk tujuan menjaga keberlanjutan jangka panjang dari bisnis dan untuk diakui sebagai warga perusahaan yang baik. Pedoman pokok yang harus dilaksanakan adalah masing-masing organ perusahaan berpegang teguh pada prinsip kehati-hatian dan memastikan bahwa kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan, anggaran

dasar dan peraturan perusahaan. Perusahaan melakukan tanggung jawab sosial dengan antara lain peduli terhadap masyarakat sekitar dan kelestarian lingkungan di sekitar perusahaan dengan membuat perencanaan dan pelaksanaan.

4. Independensi

Untuk mempercepat pelaksanaa prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*, perusahaan harus dikelola secara independen dengan pertimbangan kekuasaan, sedemikian rupa sehingga organ tidak ada perusahaan tunggal akan mendominasi yang lain dan tidak ada intervensi dari pihak lain. Pedomaan pokok pelaksanaan independensi yang harus dilaksanakan adalah tiap-tiap organ perusahaan menghindari terjadi dominasi dari pihak manapun. Tiap-tiap organ juga melaksanakan fungsi dan tugasnya sesuai dengan anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan.

5. Kewajaran dan Kesetaraan

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus selalu memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan prinsip keadilan. Pedoman pelaksanaan fairness yang utama adalah perusahaan memberikan kesempatan kepada pemangku kepentingan untuk memberi saran maupun kritik bagi kepentingan perusahaan serta membuka akses terhadap informasi sesuai dengan prinsip transparansi. Perusahaan juga harus memberikan perlakuan yang sama dan wajar kepada pemangku kepentingan sesuai dengan manfaat dan kontribusi yang diberikan kepada perusahaan.

Perusahaan memberikan kesempatan yang sama dalam penerimaan karyawan serta melaksanakan tugasnya secara professional.

Prinsip-prinsip *good corporate governance* memegang peranan yang sangat penting, antara lain pemenuhan informasi penting yang berkaitan dengan kinerja perusahaan sebagai bahan pertimbangan bagi para pemegang saham atau calon investor untuk menanamkan modalnya. juga sebagai perwujudan tanggung jawab perusahaan untuk mematuhi dan menjalankan setiap aturan yang ditentukan oleh peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan hal tersebut.

2.1.3.3 Manfaat dan Tujuan *Corporate Governance*

Menurut Forum *Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) ada beberapa manfaat yang dapat kita ambil dari penerapan GCG yang baik, antara lain:

1. Meningkatkan kinerja perusahaan
2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah yang pada akhirnya akan meningkatkan *corporate value*.
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk kembali menanamkan modalnya di Indonesia.
4. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *Shareholders's value* dan *dividen*.

Namun manfaat yang optimal dari *good corporate governance* ini tidak sama dari suatu perusahaan dengan perusahaan yang lain. Hal ini dikarenakan adanya perbedaan faktor-faktor intern perusahaan, termasuk riwayat hidup perusahaan, jenis usaha, jenis risiko, struktur permodalan dan manajemennya.

2.1.4 Variabel *Corporate Governance*.

1. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah jumlah saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen (direksi dan komisaris) dalam perusahaan, yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan (Hidayah, 2015). Teori Keagenan (*agency theory*) memunculkan argumentasi terhadap adanya konflik antara pemilik yaitu pemegang saham dengan para manajer. Konflik tersebut muncul sebagai akibat perbedaan kepentingan di antara kedua belah pihak, Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan *manajer* akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena *manajer* akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja. Secara teoritis ketika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku *opportunistik manajer* akan meningkat. Besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham.

Kepemilikan manajerial berperan sebagai pihak yang mampu menyatukan kepentingan antara manjer dengan *principal* karena proporsi saham yang dimiliki manajer dan direksi mengidentifikasi menerunnya kecenderungan adanya tindakan manipulasi oleh manajemen (purwaningtyas, 2013). Serta kepemilikan manajemen terhadap pemegang saham perusahaan dipandang dapat

mmenyelaraskan potensi perbedaan antara pemegang saham luar dengan manajemen, sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seseorang manajer adalah seorang pemilik juga (Jasen dan Meckling dalam kawatu, 2009;04).

2. Kepemilikan Intitusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah persentase hak suara yang dimiliki oleh institusi. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan sebuah keputusan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba.

Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen, karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, sehingga manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham.

Investor intitusional diyakini mampu untuk memonitoring tindakan manager dengan lebih baik dibandingkan investor individual. Kepemilikan intitusional yang tinggi akan meningkatkan pengelolaan laba tetapi jika

pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan bersifat oportunistik maka kepemilikan institusional yang tinggi akan mengurangi perolehan laba serta memiliki pengetahuan tentang perusahaan yang lebih tinggi. Hal tersebut muncul dari asumsi bahwa investor tersebut memiliki insentif dan dapat memonitoring manajemen secara efisien (Kusumaningtyas, 2012).

Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Dengan demikian proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen. Serta kepemilikan institusional akan mendorong pemilik untuk melakukan peminjaman kepada manajemen, sehingga manajemen terdorong untuk meningkatkan kinerjanya, selanjutnya nilai perusahaan akan meningkat.

3. Komisaris Independen

Komisaris independen adalah dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan/atau hubungan keluarga dengan dewan komisaris lainnya, direksi atau pemegang saham pengendali atau hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen. KNKG (2006) mendefinisikan bahwa dewan komisaris merupakan organ perusahaan yang bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan masukan kepada direksi untuk

menilai bahwa perusahaan telah menerapkan praktek *Corporate Governance*. Dalam usaha peningkatan fungsi pengawasan dewan komisaris, keberadaan komisaris independen sangat diperlukan. Secara langsung keberadaan komisaris independen menjadi penting, karena di dalam praktek sering ditemukan transaksi yang mengandung benturan kepentingan yang mengabaikan kepentingan pemegang saham publik (pemegang saham minoritas) serta *stakeholder* lainnya, terutama pada perusahaan di Indonesia yang menggunakan dana masyarakat didalam pembiayaan usahanya.

Menurut Undang-Undang Perseroan Terbatas Nomor 40 tahun 2007, pada pasal 108 ayat (5) dijelaskan bahwa bagi perusahaan berbentuk perseroan Terbatas, maka wajib memiliki paling sedikitnya 2 (dua) anggota dewan komisaris. Oleh karena itu, jumlah anggota dewan komisaris dalam tiap perusahaan berbeda-beda jumlahnya karena harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektivitas dalam pengambilan keputusan.

Peraturan No: I-A Lampiran I Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta No: KEP-305/BEJ/07-2004 tanggal 19 Juli 2004 tentang pencatatan saham dan efek bersifat ekuitas selain saham yang diterbitkan oleh perusahaan tercatat, mensyaratkan bahwa calon perusahaan tercatat harus memiliki komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jajaran anggota dewan komisaris yang dapat dipilih terlebih dahulu melalui RUPS sebelum pencatatan dan mulai efektif bertindak sebagai komisaris independen setelah perusahaan tersebut tercatat.

Yang dimaksud dengan komisaris independen adalah sebagaimana dimaksud dalam butir 1c Peraturan Bapepam nomor IX.I.5 tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit, yaitu:

1. Berasal dari luar emiten atau perusahaan publik.
2. Bukan merupakan orang yang bekerja pada emiten dan perusahaan publik dan mempunyai wewenang dan tanggung jawab untuk merencanakan, memimpin dan mengendalikan serta mengawasi kegiatan emiten atau perusahaan publik dalam waktu 6 bulan terakhir.
3. Tidak mempunyai saham baik langsung maupun tidak langsung pada emiten atau perusahaan publik.
4. Tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan emiten atau perusahaan publik, komisaris, direksi, atau pemegang saham emiten atau perusahaan publik.
5. Tidak memiliki hubungan usaha baik langsung maupun tidak langsung yang berkaitan dengan kegiatan usaha emiten atau perusahaan publik.
6. Tidak mempunyai hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen.

Komisaris independen juga digunakan untuk mengatasi konflik keagenan karena komisaris independen dapat mengkomunikasikan tujuan para pemegang saham kepada para manager. Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham ataupun hubungan keluarga dengan anggota dewan komisaris lainnya, direksi ataupun pemegang saham pengendalian atau hubungan lainnya yang

mempengaruhi kemampuan untuk bertindak independen. Komisaris independen merupakan bagian dari dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan apapun dengan perusahaan, yang memiliki tanggung jawab pokok untuk mendorong terciptanya tata kelola perusahaan yang baik di dalam perusahaan, dengan cara mengawasi dan memberi nasehat secara efektif terhadap kinerja direksi dan kinerja perusahaan.

4. Dewan direksi

Dewan direksi merupakan mekanisme internal utama yang dapat melakukan *monitoring* terhadap manajer, menurut UU Perseroan Terbatas Nomor 40 Tahun 2007 adalah orang perseroan yang bertanggung jawab atas pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan dan setiap anggota direksi wajib dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab menjalankan tugas untuk kepentingan dan usaha perseroan. Pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris dan dewan direksi akan mencegah manajemen untuk melakukan tindakan yang dapat merugikan pemegang saham, sehingga biaya atau kerugian akibat manajemen berkurang. Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau stagi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang. Ketentuan jumlah minimal jumlah dewan direksi adalah 2 orang.

Bentuk pertanggung jawaban direksi baik terhadap perseroan, pemegang saham dan pihak ketiga (kreditor) dapat dilihat dalam berbagai ketentuan UUPT, beberapa diantaranya adalah:

1. Direksi secara tanggung renteng bertanggung jawab atas kerugian yang diderita pemegang saham yang beritikad baik, yang timbul akibat pembelian kembali saham oleh perseroan yang batal karena hukum.
2. Laporan keuangan yang disediakan ternyata tidak benar dan atau menyesatkan, anggota direksi (dan anggota dewan komisaris) secara tanggung renteng bertanggung jawab terhadap pihak yang dirugikan.
3. Setiap anggota direksi bertanggung jawab penuh secara pribadi atas kerugian perseroan apabila yang bersangkutan bersalah atau lalai menjalankan tugasnya.

4. Komite Audit Independend

Komite audit adalah suatu komite yang berperan dalam pertanggungjawaban isi pelaporan keuangan perusahaan. IKAI (2013) menyatakan tugas pokok komite audit adalah membantu dewan komisaris dalam melakukan fungsi pengawasan atas kinerja perusahaan. Meskipun direksi dan dewan komisaris terutama bertanggungjawab atas pelaksanaan *Corporate Governance*, komite audit melaksanakan pengawasan independen atas proses tata kelola perusahaan. Alasan dibutuhkannya komite audit disebabkan beberapa hal, antara lain belum optimalnya peran pengawasan yang diemban dewan komisaris di banyak perusahaan dan adanya karakteristik umum yang melekat pada entitas bisnis di Indonesia berupa pemusatan kontrol atau pengendalian kepemilikan perusahaan di tangan pihak tertentu atau segelintir pihak saja. Menurut KNGCG (2002) Tanggung jawab Komite Audit di bidang *Corporate Governance* adalah memberikan kepastian, bahwa perusahaan tunduk secara layak pada undang-

undang dan peraturan yang berlaku, melaksanakan urusannya dengan pantas dan mempertahankan kontrol yang efektif terhadap benturan kepentingan dan manipulasi terhadap pegawainya. KEP-339/BEJ/07-2001, yang mengharuskan semua perusahaan yang listed di Bursa Efek Jakarta memiliki Komite Audit.

Menurut KNGCG (2002), pada umumnya Komite Audit mempunyai tanggung jawab pada tiga bidang, yaitu:

1. Laporan Keuangan (*Financial Reporting*)

Dalam hal pelaporan keuangan, peran dan tanggung jawab Komite Audit adalah:

- a) Pengawasan atas proses pelaporan keuangan dengan menekankan agar standar dan kebijaksanaan keuangan yang berlaku terpenuhi,
- b) Memeriksa ulang laporan keuangan apakah sudah sesuai dengan standar dan kebijaksanaan tersebut dan apakah sudah konsisten dengan informasi lain yang diketahui oleh anggota Komite Audit, dan
- c) Mengawasi audit laporan keuangan eksternal dan menilai mutu pelayanan dan kewajaran biaya yang diajukan auditor eksternal.

2. Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*)

Tanggung jawab Komite Audit di bidang *Corporate Governance* adalah memberikan kepastian, bahwa perusahaan tunduk secara layak pada undang-undang dan peraturan yang berlaku, melaksanakan urusannya dengan pantas dan mempertahankan kontrol yang efektif terhadap benturan kepentingan dan manipulasi terhadap pegawainya.

3. Manajemen Risiko dan Kontrol

Dalam hal manajemen risiko dan kontrol, peran dan tanggung jawab Komite Audit adalah:

- a) Mengawasi proses manajemen risiko dan kontrol, termasuk identifikasi risiko dan evaluasi kontrol untuk mengecilkan risiko tersebut,
- b) Mengawasi laporan auditor internal dan auditor eksternal untuk memastikan bahwa semua bidang kunci risiko dan kontrol diperhatikan,
- c) Menjamin bahwa pihak manajemen melaksanakan semua rekomendasi yang terkait dengan risiko dan kontrol, yang dibuat oleh auditor internal dan auditor eksternal.

Selain tanggung jawab komite audit dalam tiga bidang yang telah dijelaskan di atas, komite audit harus bersifat *independen* yaitu dalam hal *independensi* keanggotaan komite audit dan dalam hal *independensi* dalam fungsi audit. Independensi anggota komite audit sejalan dengan Komite Nasional Kebijakan *Governance* (2006) yang memberikan syarat komite audit dipimpin oleh seorang dewan komisaris independen dan anggota-anggota terdiri dari dewan komisaris dan atau kalangan profesional dari luar perusahaan.

2.2 kerangka Pemikiran Hipotesis

2.2.1 Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan manajerial mampu meningkatkan kinerja perusahaan serta mendorong manajemen yang lebih baik, kinerja perusahaan akan meningkatkan

nilai perusahaan juga (Noorlaila, 2011). Kepemilikan manajerial akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan, karena mereka juga memiliki perusahaan. Barnhart dan Rosenstein (1998) dalam Noor (2011) yang menguji hubungan antara nilai perusahaan, kepemilikan manajerial dan komposisi dewan direksi menyimpulkan hubungan nilai perusahaan terhadap kepemilikan manajerial merupakan hubungan yang nonlinier dimana akan meningkat sejalan dengan peningkatan kepemilikan manajerial pada level kepemilikan manajerial 5%, kemudian turun dengan level kepemilikan manajerial 5% - 25% dan kembali meningkat pada saat kepemilikan manajerial pada level di atas 25%.

Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam penelitian yang dilakukan oleh Muryati dan Suardika (2013) kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif yang signifikan serata penelitian yang dilakukan Saputra (2010) penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial secara mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.2 Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme

monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer sehingga mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan yang lebih baik dan teratur (Murtati, 2013).

Penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa penelitian sebelumnya diantaranya Sari dan Riduwan (2013) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Serta penelitian yang dilakukan sukirni (2012) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang positif signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan akan meningkat jika pemilik institusi dapat menjadi alat monitoring yang cukup efektif. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂ : Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.3 Pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan

Komisaris independen merupakan dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan/atau hubungan keluarga dengan dewan komisaris lainnya, adanya dewan komisaris independen meningkatkan para direksi atau pemegang saham pengambilan keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Serta bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan masukan kepada direksi untuk menilai bahwa perusahaan telah menerapkan praktek *Corporate Governance* (KNKG, 2006).

Menurut Perdana (2014) menyimpulkan bahwa dewan komisaris memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Serta penelitian yang dilakukan oleh Muryati dan Suardika (2013) kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, mempengaruhi nilai perusahaan secara positif signifikan. Adanya komisaris independen diharapkan mampu meningkatkan peran dewan komisaris sehingga tercipta *good corporate governance* di dalam perusahaan. Manfaat *corporate governance* akan dilihat dari premium yang bersedia dibayar oleh investor atas ekuitas perusahaan (harga pasar).

H₃ : Dewan Komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.4 Pengaruh dewan direksi terhadap nilai perusahaan

Jumlah direksi memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga dengan jumlah direksi yang meningkat disesuaikan dengan kondisi perusahaan, maka pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh dewan direksi mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan (Murtati, 2013).

Susanti (2010) menyimpulkan bahwa *board size* (B.SIZE) atau jumlah dewan direksi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hubungan tersebut menunjukkan bahwa dengan jumlah *board size* (ukuran dewan direksi) yang meningkat disesuaikan dengan kondisi perusahaan, berarti pengelolaan perusahaan oleh dewan direksi semakin baik, sehingga kinerja perusahaan akan meningkat dan nilai perusahaan akan ikut meningkat.

Ukuran dewan direksi adalah jumlah dewan direksi dalam perusahaan, semakin banyak dewan dalam perusahaan akan memberikan suatu bentuk pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang semakin lebih baik. Dengan kinerja perusahaan yang baik maka akan menghasilkan profitabilitas yang baik serta mampu untuk meningkatkan harga saham perusahaan dipasar dan nilai perusahaanpun juga akan ikut meningkat.

H₄ : Dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

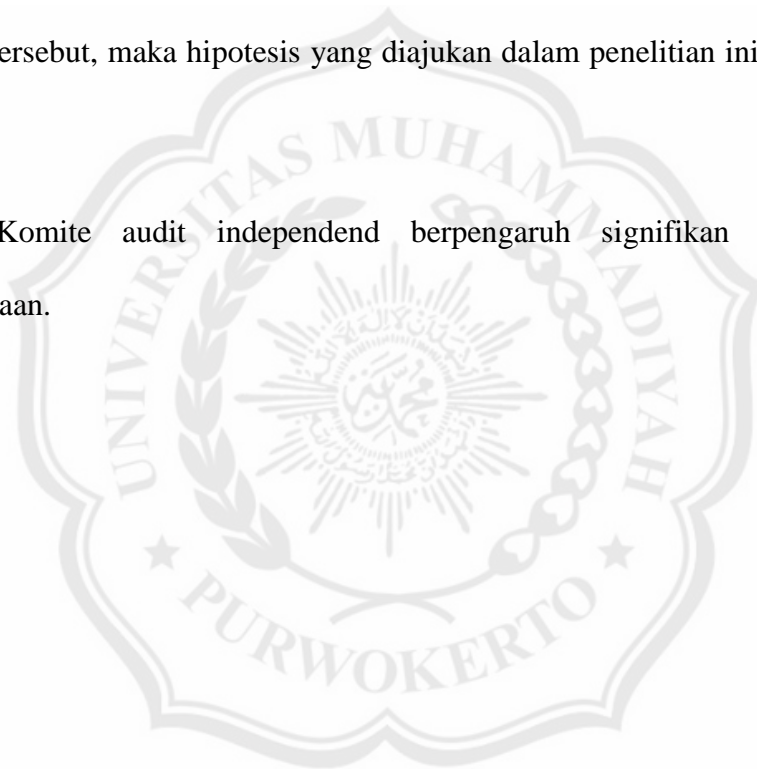
2.2.5 Pengaruh komite audit independend terhadap nilai perusahaan

Komite audit adalah sekelompok orang yang dipilih dari dewan komisaris perusahaan yang bertanggung jawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensinya dari manajemen. Dalam lampiran surat keputusan dewan direksi PT. Bursa Efek Jakarta No. Kep -315/BEJ/06-2000 poin 2f, peraturan tentang pembentukan komite audit disebutkan bahwa “Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris perusahaan tercatat yang anggotanya diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris perusahaan tercatat untuk membantu dewan komisaris Perusahaan”.

Komite audit independen dapat memastikan terselenggaranya proses pelaporan keuangan dan *corporate governance* yang efektif dikarenakan mempunyai keahlian maupun ahli dibidangnya masing-masing. Serta memastikan sebuah laporan keuangan yang berkualitas sehingga dapat dipertanggung jawabkan (Kusumaningtyas, 2012). Dalam penelitian yang dilakukan Sari dan Riduwan (2013) menunjukan komite audit memiliki pengaruh positif signifikan.

Menurut Herawaty (2008) komite audit independend yang berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan artinya nilai perusahaan akan meningkat jika diaudit oleh auditor yang berasal dari KAP big four. Ini menunjukkan bahwa komite audit juga berperan dalam mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan yang bertujuan mewujudkan laporan keuangan yang disusun melalui proses pemeriksaan dengan integritas dan obyektifitas dari auditor. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H₅: Komite audit independend berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.



Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya serta permasalahan yang telah dirumuskan, maka sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis, berikut adalah kerangka pemikiran yang disajikan dalam model penelitian:

