

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Nilai Perusahaan

Penelitian tentang pengaruh kepemilikan institusional, komite audit, dewan komisaris independen, ukuran perusahaan terhadap perusahaan membutuhkan beberapa kajian teori yang mendasarinya, yaitu:

1. Nilai Nominal yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis dengan jelas dalam surat saham kolektif.
2. 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.
3. Nilai intrinsik, merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari.
4. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antara total aktiva dan total hutang dengan jumlah saham yang beredar.
5. Nilai likuiditas itu adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi.

Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa konsep yang paling representatif untuk menentukan nilai perusahaan adalah pendekatan konsep nilai intrinsik. Tetapi memperkirakan nilai intrinsik sangat sulit, sebab untuk menentukannya, orang membutuhkan kemampuan mengidentifikasi variabel-variabel signifikan yang menentukan keuntungan suatu perusahaan. Variabel itu berbeda dari satu perusahaan ke perusahaan yang lain. Penentuan nilai intrinsik juga memerlukan kemampuan memprediksi arah kecenderungan yang akan terjadi di kemudian hari. Karena itulah, maka nilai pasar digunakan dengan alasan kemudahan dan juga didasarkan pada penilaian yang moderat (Christiawan dan Taginan, 2007).

2.2 Metode dan Teknik Menentukan Nilai Perusahaan

Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam menentukan nilai perusahaan:

1. PER (*Price Earning Ratio*)

PER yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. Mohammad Usman, (2001 dalam Malla Bahagia, 2008).

Faktor-faktor yang mempengaruhi PER adalah:

- a. Tingkat pertumbuhan laba
- b. *Divident payout ratio*
- c. Tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal.

Menurut Basuki Yusuf (2005) dalam Malla Bahagia (2008), hubungan faktor-faktor tersebut terhadap PER dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Semakin tinggi pertumbuhan laba semakin tinggi PER nya, dengan kata lain hubungan antara pertumbuhan laba dengan PER nya bersifat positif.
- b. Semakin tinggi *Dividend payout ratio*, semakin tinggi PER nya. DPR memiliki hubungan positif dengan PER, dimana DPR menentukan besarnya dividen yang diterima oleh pemilik saham dan besarnya dividen ini secara positif dapat mempengaruhi harga saham, maka semakin tinggi dividen semakin tinggi PER.
- c. Semakin tinggi *required rate of return* (r) semakin rendah PER, r merupakan tingkat keuntungan yang dianggap layak bagi investasi saham, atau disebut juga sebagai tingkat keuntungan yang disyaratkan. Jika keuntungan yang diperoleh dari investasi lebih kecil dari tingkat keuntungan yang disyaratkan, berarti hal ini menunjukkan investasi tersebut kurang menarik, sehingga dapat menyebabkan turunnya harga saham tersebut dan sebaliknya. Dengan begitu r memiliki hubungan yang negative dengan PER, semakin tinggi keuntungan yang disyaratkan semakin rendah nilai PER.

PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka

semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. PBV (*Price Book Value*)

PBV adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham (harga pasarnya) yang diperdagangkan diatas atau dibawah nilai buku saham tersebut. *Price Book Value* adalah seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan (Aminah dan Rahmi, 2008). Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Susanti, 2010).

2.3 Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai yang dibutuhkan oleh investor untuk mengambil keputusan investasi. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional, mekanisme *corporate governance*, dan ukuran perusahaan (Aminah dan Rahmi, 2008).

Karakteristik perusahaan yang dalam penelitian ini diwakili oleh kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan dapat memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan karena struktur kepemilikan yang terkonsentrasi akan memudahkan pengendalian terhadap perusahaan

sekaligus mengurangi konflik kepentingan, sehingga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Komite audit mempunyai peran yang sangat penting dan strategis dalam hal memelihara proses penyusunan laporan keuangan seperti halnya menjaga terciptanya sistem pengawasan perusahaan yang memadai serta dilaksanakannya *good corporate governance*. Apabila komite audit berfungsi secara efektif, maka kontrol terhadap perusahaan akan lebih baik, sehingga komposisi dewan komisaris berperan dalam menjalankan fungsi pengawasan, komposisi dewan dapat mempengaruhi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat diperoleh suatu laporan laba yang berkualitas (Rachmawati dan Triatmoko, 2007).

Memiliki jumlah anggota dewan komisaris yang sedikit sehingga dapat memudahkan koordinasi dalam menjalankan fungsinya, pelaksanaan yang baik oleh komisaris independen, kemandirian komite audit untuk menghasilkan kinerja yang baik dalam mendeteksi kecurangan dan hal-hal yang berpotensi menghasilkan resiko, memiliki struktur kepemilikan yang terkonsentrasi sehingga akan memudahkan pengendalian serta mengurangi konflik kepentingan, dan memiliki ukuran perusahaan yang besar secara bersama-sama dapat mempengaruhi kinerja perusahaan yang akan sangat berpengaruh pada nilai suatu perusahaan itu sendiri (Permanasari, 2010).

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva

perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal.

Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi investor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki “nilai” yang lebih besar (Analisa, 2011).

Penjelasan lebih tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

2.3.1 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran

untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Kepemilikan institusional dapat diindikasikan dari jumlah kepemilikan saham institusi pemegang saham terhadap jumlah saham yang beredar, dalam hal ini institusi pendiri perusahaan, bukan institusi pemegang saham publik (Praditya, 2010). Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegah terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Faizal, 2005). Kepemilikan institusional akan mendorong pemilik untuk melakukan pinjaman kepada manajemen, sehingga manajemen terdorong untuk meningkatkan kinerjanya, selanjutnya nilai perusahaan akan meningkat (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

2.3.2 Komite Audit

Komite audit merupakan sistem pengendalian perusahaan, sesuai ketentuan Bank Indonesia, Komite Audit diketuai oleh Komisaris Independen, sedangkan anggota Komite adalah pihak-pihak independen yang memiliki kompetensi di bidang-bidang yang dipersyaratkan. Seluruh keanggotaan Komite Audit adalah independen sehingga tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan/atau hubungan keluarga dengan Dewan Komisaris, Direksi dan/atau Pemegang Saham Pengendali atau hubungan dengan perusahaan yang

dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen. Komite audit merupakan salah satu komite yang memiliki peranan penting dalam *corporate governance*. Tugas komite audit adalah membantu dewan komisaris untuk memenuhi tanggung jawabnya dalam memberikan pengawasan secara menyeluruh. Komite audit diharapkan dapat membantu dewan komisaris dalam pelaksanaan tugas yaitu mengawasi proses pelaporan keuangan oleh manajemen. Peran komite audit sangat penting karena mempengaruhi kualitas laba perusahaan yang merupakan salah satu informasi penting yang tersedia untuk publik dan dapat digunakan investor untuk menilai perusahaan. Investor sebagai pihak luar perusahaan tidak dapat mengamati secara langsung kualitas sistem informasi perusahaan sehingga persepsi mengenai kinerja komite audit akan mempengaruhi penilaian investor terhadap kualitas laba perusahaan (Suaryana, 2005).

Penelitian tentang komite audit sebelumnya telah dilakukan oleh Yusriati (2010) yang memberikan bukti bahwa komite audit mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal serupa juga diungkapkan oleh Herawaty (2008) yang menemukan bukti bahwa kualitas audit berpengaruh terhadap signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.3 Dewan Komisaris Independen

Komisaris Independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham atau hubungan keluarga dengan anggota dewan komisaris lainnya, direksi dan atau pemegang saham pengendali atau hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen (<http://www.fgci.or.id/>). Jumlah dewan komisaris independen yang semakin banyak menandakan bahwa dewan komisaris yang melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan semakin baik. Karena semakin banyak anggota dewan komisaris independen maka tingkat integritas pengawasan terhadap dewan direksi yang dihasilkan semakin tinggi, dengan begitu maka akan semakin mewakili kepentingan *stakeholders* selain dari pada kepentingan pemegang saham mayoritas dan dampaknya akan semakin baik terhadap nilai perusahaan (Rizka, 2011).

2.3.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan karakteristik perusahaan yang dominan dalam praktik pengungkapan oleh karena tekanan yang dialami perusahaan baik dari dalam maupun dari luar (Muhammad, 2009). Ukuran perusahaan menunjukkan jumlah pengalaman dan kemampuan suatu perusahaan yang mengindikasikan kemampuan dalam

mengelola tingkat resiko investasi yang diberikan para *stakeholder* untuk meningkatkan kemakmuran mereka (Daniati, 2006).

Besar (ukuran) perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalitas pasar. Semakin besar total aktiva, maka semakin banyak modal yang ditanam. Semakin banyak penjualan, maka semakin banyak perputaran uang. Semakin besar kapitalisasi, maka semakin dikenal dalam masyarakat (Naimah dan Utama, 2006).

2.4 Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan telah banyak dilakukan, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Faizal (2004), Tarjo (2008), Permanasari(2010), yang meneliti pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan hasil berpengaruh signifikan, namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Christian Herdinata (2007), Vinola herawaty (2008) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian komite audit terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan dengan hasil berpengaruh signifikan seperti penelitian yang dilakukan oleh, Christian Herdinata (2007), Vinola herawaty (2008), Yusriati (2010). Namun hasil tersebut berbeda dengan penelitian Rachmawati dan Hanung (2007), Okta Rezika Praditia (2010), yang mengatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian dewan komisaris independen telah dilakukan oleh Herawaty (2008) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun hasil tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Darwis (2009), Darwis (2009), Yusriati (2010) yang mengatakan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sujoko dan Soebiantoro (2007), Rachmawati dan Hanung (2007) meneliti pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi penelitian tersebut tidak sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Christian Herdinata (2007) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.5 Kerangka Pemikiran

Mengukur nilai dalam suatu perusahaan sangat perlu menentukan faktor-faktor apa saja yang mempengaruhinya. diantaranya, kepemilikan institusional, komite audit, dewan komisaris independen dan ukuran perusahaan.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusional lainnya. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan

pengawasan yang lebih optimal dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Tarjo, 2008). Penelitian yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan di antaranya telah dilakukan oleh Faizal (2004), Tarjo (2008) dan Permanasari (2010).

Komite audit harus beranggotakan minimal tiga orang independen, salah satunya memiliki keahlian dalam bidang akuntansi. Salah seorang anggota komite audit harus berasal dari komisaris independen yang merangkap sebagai ketua komite audit. Tugas komite berhubungan dengan kualitas laporan keuangan, karena komite audit diharapkan dapat membantu dewan komisaris dalam pelaksanaan tugas yaitu mengawasi proses pelaporan keuangan oleh manajemen. Peran komite audit sangat penting karena mempengaruhi kualitas laba perusahaan yang merupakan salah satu informasi penting yang tersedia untuk publik dan dapat digunakan investor untuk menilai perusahaan. Investor sebagai pihak luar perusahaan tidak dapat mengamati secara langsung kualitas sistem informasi perusahaan sehingga persepsi mengenai kinerja komite audit akan mempengaruhi penilaian investor terhadap kualitas laba perusahaan (Suaryana, 2005). Hasil penelitian yang menyatakan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Christian Herdinata (2007) dan Vinola Herawaty (2008).

Dewan komisaris independen adalah komisaris yang bukan merupakan anggota manajemen, pemegang saham mayoritas dari suatu perusahaan yang mengawasi pengelolaan perusahaan. Keberadaan komisaris

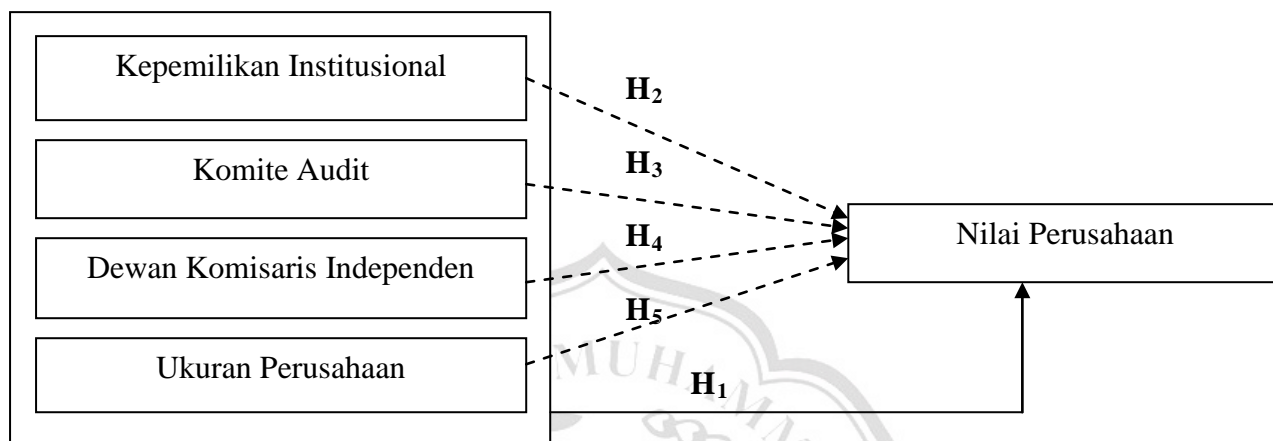
independen dapat meningkatkan kinerja perusahaan melalui pengawasan atau masukan yang diberikannya demi kepentingan perusahaan (Daniela, 2010). Efektifitas fungsi pengawasan dewan tercermin dari komposisinya, apakah pengangkatan anggota dewan berasal dari dalam perusahaan atau dari luar perusahaan (Darwis, 2009). Komposisi dewan komisaris berperan dalam menjalankan fungsi pengawasan, komposisi dewan dapat mempengaruhi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat diperoleh suatu laporan laba yang berkualitas yang nantinya akan berdampak pada semakin tingginya nilai perusahaan karena perilaku kecurangan antar pihak intern yang mungkin terjadi dalam perusahaan (Rachmawati dan Triatmoko, 2007).

Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aktiva yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada diperusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah asset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian mengenai hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan sudah dilakukan oleh Desemliyanti (2003) dan Vebrianawati (2002). Ia meneliti tiga variabel yang dianggap mempengaruhi nilai perusahaan, yakni ukuran perusahaan (totalaset), hutang dan bunga. Penelitian ini memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan yang negative dengan nilai perusahaan, dan bunga memberikan hubungan yang positif dengan nilai perusahaan. Investor dalam penyertakan modalnya juga perlu untuk melihat ukuran perusahaan. Pada penelitian ini jumlah aktivasi log untuk mempersempit perbedaan jumlah dalam skala interval. Sujoko dan Soebiantoro (2007) meneliti struktur kepemilikan saham, leverage, faktor intern, dan faktor eksternal terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang sejalan juga telah dilakukan oleh Rachmawati dan Hanung (2007) melakukan penelitian mengenai analisis faktor yang mempengaruhi kualitas laba dan nilai perusahaan. Hasilnya kepemilikan institusioanal, ukuran perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dengan melihat dari dasar teori yang telah diuraikan diatas dan penelitian-penelitian terdahulu, maka dapat disajikan dalam gambar sebagai berikut:

Gambar 2.5 Kerangka Pemikiran
Pengaruh kepemilikan institusional, komite audit, dewan komisaris independen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1.1

2.6 Hipotesis

Sesuai dengan pemikiran diatas, maka hipoesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H_1 : Kepemilikan institusional, komite audit, dewan komisaris independen dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H_2 : Kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H_3 : Komite audit secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H_4 : Dewan komisaris independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H₅ : Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

