

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori Penelitian

##### 1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976) *agency theory* adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan pemilik (*principal*). Agar hubungan kontraktual ini dapat berjalan dengan lancar, pemilik akan mendelegasikan otoritas pembuatan keputusan kepada manajer. Teori agensi mengasumsikan bahwa masing-masing individu termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga dapat menimbulkan konflik antara prinsipal dan agen. Pihak prinsipal termotivasi mengadakan kontrak untuk mensejahterakan dirinya dengan profitabilitas yang selalu meningkat. Sedangkan agen termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologinya (Praditia, 2010).

Prinsip *agency theory* sebagai tumpu mengenai pemikiran *good corporate governance* di mana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku. Upaya ini menimbulkan apa yang disebut sebagai *agency cost* yang mencakup biaya untuk pengawasan oleh pemegang saham, biaya yang dikeluarkan oleh manajemen untuk menghasilkan laporan yang transparan, termasuk biaya audit yang independen serta biaya yang

disebabkan karena menurunnya nilai kepemilikan pemegang saham dengan tujuan menyelaraskan kepentingan pemegang saham dengan manajemen (Solihin, 2009).

Inti dari *agency theory* (teori keagenan) adalah pemisahan pengelolaan pemegang saham dengan manajer dalam mengelola perusahaan. Pemegang saham sebagai *principal* berharap dengan menyerahkan pengelolaannya kepada tenaga-tenaga profesional (manajer), mereka akan mendapatkan return yang tinggi atas dana yang ditanamkan. Manajer yang berperan sebagai *agent* memiliki kewenangan dalam menjalankan manajemen perusahaan dengan mengelola perusahaan secara efektif dan efisien sehingga perolehan return yang tinggi dapat terwujud. Pemegang saham hanya bertugas mengawasi dan memonitor aktivitas manajer untuk memastikan bahwa manajer bertindak berdasarkan kepentingan perusahaan.

Keputusan adanya pemisahan kewenangan tidak jarang menimbulkan konflik antara pemegang saham dengan manajer. Manajer yang mempunyai kewenangan dalam mengelola perusahaan memiliki cakupan informasi yang lebih luas tentang perusahaan. Tidak seimbangnnya informasi yang dimiliki manajer yang seharusnya untuk pemakmuran pemegang saham dapat mengarah pada proses memaksimalkan keuntungan pribadi. Konflik kepentingan ini dapat diminimalkan dengan *stakeholders* menerapkan suatu mekanisme pengawasan kinerja (Widyasari, 2015).

## 2. Pendekatan dan Penerapan Prinsip-Prinsip *Good Corporate Governancemenurut* BEI

Pasar Modal Indonesia senantiasa menerapkan Tata Kelola Perusahaan yang Baik GCG sebagai prioritas utama. Selain untuk menjaga kepercayaan masyarakat terhadap BEI, penerapan GCG di setiap aktivitas bertujuan meningkatkan nilai perusahaan bagi pemegang saham, melindungi kepentingan pemangku kepentingan, meningkatkan kepatuhan terhadap peraturan dan perundang-undangan, serta menerapkan nilai-nilai etika yang berlaku umum.

Pendekatan yang diusung oleh BEI dalam menerapkan GCG antara lain mencakup struktur, proses, dan prinsip. Pendekatan struktur digunakan untuk melengkapi atau memperbaiki struktur yang dapat mendukung penerapan GCG di BEI, baik di tingkat organ utama maupun organ pendukung. Adapun pendekatan proses digunakan untuk menyelami setiap prosedur pelaksanaan tata kelola, misalnya untuk optimalisasi tugas dan fungsi pengawasan operasional. Sementara itu, pendekatan prinsip digunakan untuk melaksanakan prinsip-prinsip GCG secara optimal.

Tujuan GCG pada intinya adalah menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan. Pihak-pihak tersebut adalah pihak internal yang meliputi dewan komisaris, direksi, karyawan, dan pihak eksternal yang meliputi investor, kreditur, pemerintah, masyarakat dan pihak pihak lain yang berkepentingan (*stakeholders*). Dalam praktiknya GCG ini berbeda di setiap negara dan perusahaan karena berkaitan

dengan sistem ekonomi, hukum, struktur kepemilikan, sosial dan budaya. Perbedaan praktik ini menimbulkan beberapa versi yang menyangkut prinsip-prinsip GCG, namun demikian pada dasarnya adalah mempunyai banyak kesamaan.

Untuk mendukung pendekatan tersebut, BEI telah memiliki pedoman GCG yang berfungsi sebagai:

- a. Pedoman bagi dewan komisaris untuk melaksanakan pengawasan dan pemberian saran-saran atas pengelolaan Perseroan yang dilakukan oleh Direksi.
- b. Pedoman bagi direksi untuk menjalankan operasional Perseroan supaya selalu dilandasi oleh nilai moral yang tinggi dengan memperhatikan perundangundangan dan peraturan yang berlaku, anggaran dasar, serta etika bisnis.
- c. Pedoman bagi jajaran manajemen dan karyawan BEI untuk melaksanakan kegiatan atau tugas sehari-hari sesuai dengan prinsip-prinsip GCG.

Untuk memastikan bahwa penerapan tata kelola berjalan dengan baik, BEI juga telah menetapkan sejumlah strategi sebagai berikut.

- a. Memelihara Pedoman, piagam, dan prosedur tata kelola secara konsisten. BEI juga melakukan proses evaluasi secara berkala terhadap pedoman, piagam, dan prosedur tata kelola yang dimiliki dengan tujuan meningkatkan mutu dan menghasilkan kinerja menjadi lebih baik.

- b. Melakukan sosialisasi yang berkesinambungan mengenai prinsip-prinsip GCG kepada semua karyawan, sehingga semua karyawan dapat turut mematuhi ketentuan GCG dalam pelaksanaan tugas sehari-hari.
- c. Melakukan penilaian atas pelaksanaan tata kelola BEI, baik secara internal maupun eksternal. Penilaian dari pihak ketiga dilakukan untuk mengukur pencapaian yang akan berdampak pada peningkatan kualitas tata kelola BEI.

## **B. Telaah Pustaka**

### **1. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaan kepada para profesional. Dimana para profesional diposisikan sebagai manajer atau komisaris.

Kinerja keuangan akan menentukan tinggi rendahnya harga saham di pasar modal. Berarti nilai perusahaan juga ditentukan oleh kinerja keuangan perusahaan apabila kinerja keuangan perusahaan baik, maka sahamnya akan diminati investor dan harganya meningkat. Dengan

meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan dimata investor juga meningkat.

Nilai perusahaan (*company value*) merupakan sebuah nilai yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat kepentingan sebuah perusahaan dilihat dari sudut pandang beberapa pihak seperti para investor yang mengaitkan nilai sebuah perusahaan dari harga sahamnya. Memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga saham dan itu juga yang diinginkan pemilik perusahaan karena nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi). *Price earning ratio* (PER) berfungsi untuk mengukur 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 (Robinhot Gultom, dkk., 2013).

$$PER = \frac{\text{Harga pasar saham saat ini}}{\text{Laba bersih per saham (EPS)}}$$

Purbopangestu (2014), Mendefinisikan nilai perusahaan sebagai cerminan dari tata kelola perusahaan yang dinilai dari kapitalisasi pasar saham yang kemudian menggambarkan persepsi harga perusahaan. Nilai perusahaan dapat di ukur dengan *price book value* (PBV) yaitu dengan membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham.

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

## 2. *Good Corporate Governance* (GCG)

*Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI), mendefinisikan *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola perusahaan), pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur atau mengendalikan perusahaan.

Menurut Ratih (2011), *good corporate governance* adalah suatu peraturan atas hubungan antara pemilik, manajer, kreditur, pemerintah, karyawan, dan pemangku kepentingan. *good corporate governance* dapat diukur menggunakan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) versi *The Indonesia Most Trusted Companies* (IMTC-CGPI). Yaitu, dengan melihat angka IMTC-CGPI yang dipublikasikan majalah SWA.

Sedangkan Pertiwi (2012), mendefinisikan GCG adalah rangkaian proses, kebiasaan, kebijakan, aturan dan institusi yang mempengaruhi pengarahannya, pengelolaan, serta pengontrolan suatu perusahaan, atau korporasi. GCG juga mencakup hubungan antara para pemangku kepentingan (*stakeholder*) yang terlibat serta tujuan pengelolaan perusahaan. GCG diukur dengan menggunakan mekanisme GCG yaitu, persentase kepemilikan manajerial, persentase kepemilikan institusional, dan komisaris independen.

Randy (2013), GCG dapat di ukur menggunakan GCG Score yang didalamnya terdapat beberapa subindex, yang di jadikan acuan dalam menentukan sekoring. Subindex tersebut yaitu:

- a. *Shareholder Rights/* Hak Pemegang Saham (Subindex A)
- b. *Boards of Directors/* Dewan Komisaris (Subindex B)
- c. *Outside Directors/* Komisaris Independen (Subindex C)
- d. *Audit Committe and Internal Auditor/* komite audit dan audit internal (Subindex D)
- e. *Disclosure to investors/* investor (Subindex E)

Untuk masing-masing subindex diberikan angka 1 jika memenuhi, dan 0 jika tidak. Untuk memperoleh skor GCG total maka digunakan rumus :

$$CGI = A + (B+C) / 2 + D + E$$

Prinsip-prinsi *Good Corporate Governance* (GCG), dalam undang-undang No. 40 tahun 2007 oleh Kementerian Hukum dan HAM Republik Indonesia tentang Perseroan Terbatas dan Prinsip tata kelola perseroan yang baik (GCG) dalam menjalankan perusahaan, dan dalam keputusan Menteri dalam BUMN tahun 2002 tentang prinsip-prinsip *good corporate governance* harus mencerminkan pada hal-hal sebagai berikut :

- a. Transparansi, yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi material dan relevan mengenai perusahaan.

- b. Kemandirian, yaitu suatu keadaan yang mana perusahaan di kelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
- c. Akuntabilitas, yaitu kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggung jawaban organ sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.
- d. Pertanggung jawaban, yaitu kesesuaian didalam pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
- e. Kewajaran, yaitu keadilan dan kesetaraan di dalam memenuhi hak-hak pemangku kepentingan (*stakeholders*) yang timbul berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang-undangan.

Untuk mewujudkan terciptanya GCG, prinsip-prinsip tersebut harus dapat dicapai oleh perusahaan dengan adanya kerjasama yang baik dari berbagai pihak, baik dari dalam maupun luar perusahaan sesuai dengan standar dan peraturan yang berlaku untuk dapat memberikan manfaat kepada kondisi keuangan perusahaan.

*Good Corporate Governance* (GCG) diproksikan dengan komisariss independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional.

a. Proporsi Komisaris Independen

Proporsi Komisaris Independen adalah proporsi anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham ataupun hubungan keluarga dengan anggota dewan komisaris lainnya, direksi, pemegang saham pengendali serta hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen. Keberadaan komisaris independen dimaksudkan untuk mendorong terciptanya iklim dan lingkungan kerja yang lebih objektif dan menempatkan kewajaran dan kesetaraan di antara berbagai kepentingan termasuk kepentingan pemegang saham minoritas dan *stakeholder* lainnya. Proporsi Komisaris Independen diukur dengan menggunakan indikator *persentase* anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dari seluruh anggota dewan komisaris perusahaan (Verdana Sari, 2013).

$$PDKI = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Komisaris}} \times 100\%$$

Menurut Purbopangestu (2014), Proporsi Komisaris Independen merupakan komisaris yang bertindak independen sehingga tidak berpihak atau terpengaruh oleh siapapun. Sedangkan Widyasari (2015), komisaris independen merupakan organ yang memiliki fungsi pengawasan atas pengelolaan manajer. Keberadaan komisaris independen sangat diperlukan dalam melaksanakan praktik GCG sebagai jembatan antara pemegang saham dengan manajer. Pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris independen

dilakukan dengan memberikan arahan dan monitoring terhadap pengelolaan manajer, apakah pengelolaan tersebut telah sesuai dengan strategi perusahaan. Adanya fungsi pengawasan yang tidak memihak salah satu organ menjadikan efisiensi dan daya saing perusahaan meningkat. Untuk mengukur proporsi komisaris independen dapat dilakukan dengan jumlah komisaris independen dalam perusahaan dibandingkan dengan total komisaris yang ada pada perusahaan.

b. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham yang berasal dari pihak manajemen dan memiliki wewenang yang sama dengan pemegang saham lain dalam mengambil keputusan. Keberadaan kepemilikan manajerial diharapkan mampu meminimalisir adanya *agency conflict* yang merupakan tindakan mementingkan diri sendiri atas pelimpahan wewenang pemegang saham kepada manajer. Persentase kepemilikan manajerial yang semakin tinggi memberikan dampak positif bagi kinerja perusahaan karena manajer akan berupaya semaksimal mungkin dalam mengelola perusahaan. Kepemilikan manajerial diukur dengan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen terhadap jumlah saham yang beredar (Widiyasari, 2015).

$$KM = \frac{\text{Saham yang di Miliki Manajer}}{\text{Total Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Menurut Purbopangestu (2014), kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh manajer perusahaan

itu sendiri. Sedangkan Ramadhani (2012), kepemilikan manajerial merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer dan dewan komisaris. Dimana manajer yang sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaan sebagai pemegang saham juga akan meningkat. Untuk mengukur kepemilikan manajerial dapat dilakukan dengan jumlah saham yang dimiliki manajer, dewan direksi dan komisaris dibandingkan dengan total saham beredar.

$$K. \text{ Manj} = \frac{\text{Saham yang di Miliki oleh Manajer, Dewan Direksi, dan Komisaris}}{\text{Total Saham yang Beredar}}$$

#### c. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain). Investor institusi sering disebut sebagai investor yang canggih (*sophisticated*) sehingga, dapat menggunakan informasi periode sekarang dalam memprediksi laba masa depan dibanding investor non institusional. Investor institusional diyakini mampu memonitor tindakan manajer dengan lebih baik dibanding investor individual. Kepemilikan institusional yang tinggi akan meningkatkan pengelolaan laba, tetapi jika pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan bersifat oportunistik maka kepemilikan institusional yang tinggi akan mengurangi manajemen

laba. Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional adalah persentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusional dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar (Verdana Sari, 2013).

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Institusional}}{\text{Total Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Menurut Purbopangestu (2014), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak institusi diluar perusahaan. Sedangkan Perdana (2014), kepemilikan institusional adalah jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusi. Kepemilikan institusi yang semakin dominan sangat menguntungkan perusahaan, karena dengan fungsi pengawasan tersebut diharapkan memonitor kinerja manajer dalam penggunaan aktiva perusahaan agar dikelola dengan seefisien mungkin. Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Perusaha dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuan untuk memonitor manajemen. Kepemilikan institusional dihitung dengan jumlah saham yang dimiliki institusi terhadap jumlah saham yang beredar.

### **3. Kualitas Auditor Eksternal**

Kualitas auditor eksternal merupakan klasifikasi KAP yang mengaudit laporan keuangan perusahaan. Semakin tinggi kualitas auditor eksternal, semakin meningkat kepercayaan publik atas transparansi informasi yang

diberikan perusahaan di ikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Indikator untuk mengukur kualitas auditor eksternal adalah dengan variabel dummy. Perusahaan yang menggunakan jasa KAP *Big Four* diantaranya *Pricewater House Coperes, Deloitte Touche Tohmatsu, Ernest & Young,* dan KPMG maka diberi kode 1 dan perusahaan yang menggunakan jasa KAP *Non Big Four* diberi kode 0 (Perdana, 2014). Sedangkan Wahab (2013), kualitas auditor eksternal adalah kemampuan seorang auditor mendeteksi dan melaporkan penyelewengan yang terjadi dalam sistem akuntansi klien.

Menurut data *IDX Fact Book*, mengenai daftar akuntan publik perusahaan terbuka di BEI periode 2013, yaitu:

KAP <i>Big Four</i>	KAP Afiliasi di Indonesia
<i>Price Waterhouse Coopers</i>	KAP Tanudiredja, Wibisana & Rekan
<i>Deloitte Touche Tohmatsu</i>	KAP Osman Bing Satrio & Rekan
KPMG	KAP Siddharta & Widjaja
<i>Ernest &amp; Young</i> KAP Purwantono	, Suherman & Surja

Sedangkan menurut Otoritas Jasa Keuangan dan Bank Indonesia, daftar kantor akuntan publik/ akuntan publik yang terdaftar sebagai auditor perbankan periode 2013-2014, yaitu:

KAP <i>Big Four</i>	KAP Afiliasi di Indonesia
<i>Price Waterhouse Coopers</i>	KAP Tanudiredja, Wibisana & Rekan
<i>Deloitte Touche Tohmatsu</i>	KAP Osman Bing Satrio & Eny
KPMG	KAP Siddharta & Widjaja
<i>Ernest &amp; Young</i>	KAP Purwantono, Suherman & Surja

#### 4. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah sesuatu yang dihasilkan oleh suatu organisasi dalam periode tertentu dengan mengacu pada setandar yang ditetapkan. Kinerja keuangan hendaknya merupakan hasil yang dapat diukur dan menggambarkan kondisi empirik suatu perusahaan dari berbagai ukuran yang disepakati. Indikator mengukur kinerja keuangan adalah ROA yaitu dengan membandingkan laba bersih dengan total aktiva (Maryanti dkk, 2013).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rachman dkk (2015), kinerja keuangan adalah prestasi yang didapatkan oleh perusahaan dalam periode tertentu. Prestasi perusahaan tercermin didalam laporan keuangan dan dapat disimpulkan dengan menggunakan analisis rasio dan dibandingkan dengan tahun atau perusahaan lain. Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan *current ratio*, *return on equity*, *return on assets*.

##### a. *Current Ratio* (CR)

*Current Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki (Rachman dkk, 2015).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. *Return On Equity* (ROE)

ROE adalah merupakan rasio antara laba bersih (*net income*) terhadap total ekuitas (*equity*). ROE digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholders equity*) yang dimiliki oleh perusahaan (Rachman dkk, 2015).

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

c. *Return On Assets* (ROA)

ROA adalah salah satu bentuk rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas operasi perusahaan bertujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Rachman dkk, 2015).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Ernitasianturi (2015), kinerja keuangan adalah suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Indikator untuk mengukur kinerja keuangan yaitu dengan rasio-rasio antara lain rasio solvabilitas, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas.

### 1) Rasio Solvabilitas

Rasio Solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan (kegiatan operasional) dibiayai oleh hutang. Rasio solvabilitas menentukan struktur modal suatu perusahaan.

$$\text{Solvabilitas} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### 2) Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya.

$$\text{Aktivitas} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

### 3) Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.

$$\text{Profitabilitas} = \frac{\text{EAIT (earning after and tax)}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Bambang (1997), Kinerja keuangan adalah suatu kegiatan yang dilakukan perusahaan dalam mengukur prestasi perusahaan dan menggunakan modal secara efektif dan efisien demi tercapainya tujuan perusahaan. Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan ROA dan ROE.

### 1) *Return On Assets* (ROA)

*Return on assets* adalah salah satu bentuk rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas operasi perusahaan bertujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba atau Rugi tahun berjalan}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

### 2) *Return On Equity* (ROE)

*Return on equity* adalah merupakan rasio antara laba bersih (*net income*) terhadap total ekuitas (*equity*). ROE digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholders equity*) yang dimiliki oleh perusahaan.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba atau Rugi tahun berjalan}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

## C. Penelitian Terdahulu

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

NO	Nama Peneliti	Judul Peneliti	Hasil Peneliti
1	Widyasari,2015	Pengaruh <i>good corporate governance</i> (gcg) dan pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> (csr) terhadap nilai perusahaan	Hasil penelitian membuktikan GCG (komisaris independen) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan

		(studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2013)	kepemilikan manajerial dan kualitas auditor eksternal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	Pradana, 2014	Analisis pengaruh corporate governance terhadap nilai perusahaan	Untuk mewujudkan kinerja perusahaan yang baik dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan dibutuhkan sebuah mekanisme corporate governance diharapkan pula dapat meningkatkan kinerja perusahaan perbankan, dengan kinerja perusahaan yang baik maka akan meningkatkan pula nilai perusahaan perbankan.
3	Anggraeni, 2013	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Textile, Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2012	Secara parsial dewan komisaris independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan sementara Komite Audit dan Ukuran Perusahaan ( <i>size</i> ) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun secara simultan, Dewan Komisaris, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Ukuran Perusahaan ( <i>size</i> ) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan textile, garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2012.
4	Marlina, 2013	<i>Pengaruh Good Corporate Governance, Investment Opportunity Set, dan Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek</i>	proporsi komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>investment opportunity set</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kualitas laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

		<i>Efek Syariah Periode 2008-2010</i>	
5	Sukrini, 2012	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan kebijakan hutang analisis terhadap nilai perusahaan	menemukan hasil yang negatif dan signifikan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan, positif dan signifikan antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan, tidak berpengaruh positif dan signifikan antara kebijakan deviden dengan nilai perusahaan, serta berpengaruh positif dan signifikan antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan
6	Saputra, 2010	Pengaruh <i>corporate governance</i> terhadap nilai Perusahaan di bursa efek indonesia, jakarta	menyimpulkan bahwa, kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan asing tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan keluarga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
7	Wibowo, 2011	Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2011)	Secara parsial profitabilitas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial serta leverage berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. semakin rendah kepemilikan saham dalam manajerial dan semakin rendah hutang, maka nilai perusahaan akan meningkat.
8	Mulyawati, 2015	pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan	menyimpulkan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA dan ROE secara parsial berpengaruh positif

9	Wahab, 2013	Kepemilikan internal, kualitas auditor, dan nilai perusahaan	menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kualitas auditor eksternal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
10	Purwaningtya, 2011	Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan	menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dewan komisaris independen dan komiteaudit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan dewan direksi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
11	Permanasari, 2010	Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, terhadap nilai perusahaan.	kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### D. Kerangka Pemikiran

Nilai perusahaan yang tinggi di gunakan sebagai strategi kompetitif yang memberikan sinyal positif kepada investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan pemegang saham menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga profesional. Penyerahan kewenangan ini sering memunculkan konflik kepentingan (*agency conflict*), untuk meminimalisir hal tersebut harus diterapkan GCG dalam operasional perusahaan secara konsisten dengan menyeimbangkan kepentingan pihak eksternal maupun internal perusahaan (Widyasari, 2015).

Dalam penelitian ini digunakan tujuh variabel yang merupakan indikator penerapan prinsip GCG, kualitas auditor eksternal dan kinerja keuangan. Indikator tersebut yaitu, proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas auditor eksternal, ROA dan ROE.

Menurut Widyasari (2015), yang meneliti pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitiannya membuktikan bahwa kepemilikan institusional, dan komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dikarenakan perusahaan yang memiliki hubungan sosial dan lingkungan yang baik akan menumbuhkan kepercayaan investor sehingga memperoleh respon positif melalui peningkatan harga saham perusahaan. Keberadaan kepemilikan institusional turut meningkatkan nilai perusahaan, dikarenakan dengan keberadaan komite audit memungkinkan kualitas pelaporan yang semakin tinggi dan monitoring pihak manajemen yang semakin tinggi pula. Tingkat monitoring yang tinggi akan mampu meminimalkan kecurangan yang dilakukan pihak manajemen. Serta, kepemilikan institusional yang semakin meningkat akan mampu menekan manajemen untuk lebih meningkatkan kinerjanya sesuai dengan praktik GCG.

Penelitian yang dilakukan oleh Mulyawati (2015) yang menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. menyimpulkan bahwa *return on assets* dan *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi earnings power maka, semakin efisien perputaran aset atau semakin memprediksi pertumbuhan laba bagi perusahaan dan Semakin baik kinerja manajemen perusahaan dalam menghasilkan pendapatan

optimal dari modal yang di tanamkan, maka semakin tinggi keuntungan yang akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Wahab (2013), yang meneliti kepemilikan internal, kualitas auditor dan nilai perusahaan. Bahwa kualitas auditor berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi kualitas auditor eksternal semakin tinggi pula nilai perusahaan. Karena investor akan lebih percaya terhadap informasi yang diberikan oleh perusahaan jika sudah ada opini dari seorang auditor eksternal yang berkualitas bahwa informasi yang dibuat oleh manajemen perusahaan tersebut wajar, dan membuat investor tidak akan ragu-ragu untuk berinvestasi dan banyaknya investasi membuat nilai perusahaan meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Perdana (2014), membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajer maka tindakan manajer akan selaras dengan pemegang saham sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan kinerja yang meningkat dapat meningkatkan pula nilai perusahaan.

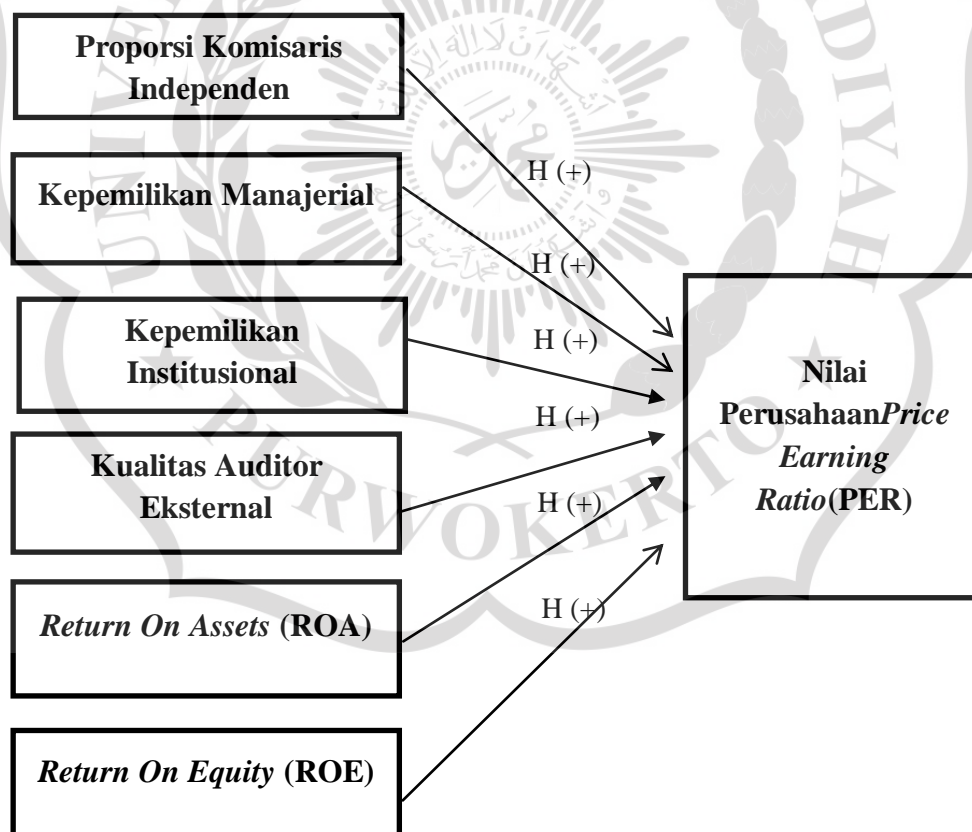
Lestari (2014), yang meneliti pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan dengan kualitas laba sebagai variabel intervening. Menentukan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Komisaris independen memiliki pengaruh terhadap kinerja manajemen agar lebih memaksimalkan kinerjanya dengan pengawasan lebih efektif. Komisaris independen juga menjadi penengah antara manajemen dengan pemegang saham sehingga konflik keagenan yang bisa menurunkan

nilai perusahaan dapat diatasi. Independensi yang dimiliki membuat komisaris independen tidak mudah dipengaruhi oleh hubungan bisnis atau hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya dalam membuat keputusan guna kepentingan perusahaan.

Berdasarkan teori dan hasil-hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh GCG dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, maka dapat disusun kerangka pemikiran teoritis seperti pada gambar 2.1.

**Gambar 2.1.**

**Kerangka Pemikiran Teoritis**



## **1. Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan**

Semakin banyak komisaris independen maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Status independen terfokus kepada tanggung jawab untuk melindungi pemegang saham. Kepentingan pemegang saham yang terlindungi dengan adanya komisaris independen akan menekan terjadinya tindakan kecurangan yang sering dilakukan oleh manajemen perusahaan sehingga pemegang saham merasa aman dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Anggraini (2013), Lestari (2014), dan Perdana (2014), yang meneliti pengaruh proporsi komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Menyimpulkan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pemikiran tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut

**H1: Proporsi Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

## **2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Secara teoritis ketika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku opportunistik manajer akan meningkat. Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para principal karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dalam rangka menciptakan nilai perusahaan yang tinggi.

Saputra (2010), Susanti (2010) dan Perdana (2014), yang meneliti pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitiannya membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pemikiran tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

**H2: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

### **3. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan institusional bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Dengan demikian kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegah terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Sukirni (2012), Verdana Sari (2013), dan Widyasari (2015), yang meneliti pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pemikiran tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

**H3: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

#### **4. Pengaruh Kualitas Auditor Eksternal terhadap Nilai perusahaan**

Jika seorang auditor telah dianggap berkualitas oleh sejumlah investor, ini mengindikasikan bahwa investor tersebut percaya sebuah laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor tersebut adalah laporan keuangan yang dapat dipercaya dan berkualitas. Meningkatnya kualitas laporan keuangan ini otomatis akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap laporan keuangan tersebut, sehingga mengakibatkan naiknya permintaan saham atau meningkatnya investasi. Dengan banyaknya investasi tersebut nilai suatu perusahaan akan meningkat dengan sendirinya.

Herawaty (2008) dan Wahab (2013), yang meneliti pengaruh kualitas auditor eksternal terhadap nilai perusahaan, bahwa kualitas auditor eksternal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pemikiran tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

**H4: Kualitas Auditor Eksternal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

#### **5. Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan**

Wardoyo (2013), yang meneliti pengaruh GCG, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Semakin tinggi *earnings power* maka semakin efisien perputaran aset atau semakin tinggi profit margin yang diperoleh perusahaan. Hal tersebut berdampak

pada peningkatan nilai perusahaan karena, semakin baik kinerja yang dimiliki suatu perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Mulyawati (2015), menemukan hasil positif dan signifikan terhadap hubungan ROA dan nilai perusahaan. Dan Ardimas (2014), yang menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitiannya membuktikan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi *earnings power* maka, semakin efisien perputaran aset atau semakin memperediksi pertumbuhan laba bagi perusahaan. Yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan pemikiran tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

**H5: Return On Assets berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

#### **6. Pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap Nilai Perusahaan**

Supriatiningrum (2013), yang meneliti pengaruh moderasi GCG terhadap hubungan ROE dan nilai perusahaan. Menyimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa besarnya keuntungan yang diperoleh perusahaan melalui modal yang dimiliki akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian Mulyawati (2015), yang menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitiannya membuktikan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Apabila kinerja manajemen yang diukur menggunakan ROE dalam kondisi baik,

maka akan memberikan dampak positif terhadap keputusan investor di pasar modal untuk menanamkan modal dalam bentuk penyertaan modal, hal tersebut akan menyebabkan harga saham meningkat, sehingga akan berdampak positif pula terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pemikiran tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

**H6 : *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

