

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) adalah suatu kontrak antara satu atau lebih *principal* dengan *agent*, *principal* (pemilik perusahaan) merupakan pihak yang memberikan perintah kepada *agent* (manajer perusahaan) untuk bertindak atas nama perusahaan untuk mengelola perusahaan dan mengambil keputusan.

2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah sejauh mana keberhargaan suatu perusahaan dalam satuan mata uang atau nilai sekarang dari seluruh aliran kas bersih yang dapat dihasilkan perusahaan dari saat tertentu hingga berakhirnya kegiatan perusahaan (Budhiharjo dkk, 2011). Menurut Fuad dkk (2006) nilai perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor sehingga ia mau membayarnya jika suatu perusahaan akan dijual. Menurut Akmalia dkk (2017) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar pula kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ Buku}$$

3. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah proporsi saham yang dimiliki oleh institusi seperti bank, asuransi, perusahaan investasi, dan kepemilikan lainnya (Hery, 2017). Menurut Aditya dan Supriyono (2016) kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi lain seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi, bank dan pemerintah. Kepemilikan institusional merupakan jumlah persentase hak suara yang dimiliki oleh hak institusi dengan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh modal saham yang beredar (Tambunan dkk, 2017).

★ Kepemilikan institusional merupakan jumlah persentase hak suara yang dimiliki oleh hak institusi dengan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh modal saham yang beredar (Cynthia, 2017). Dirumuskan sebagai berikut:

$$INSTO = \frac{\sum \text{Saham Institusional}}{\sum \text{Saham yang beredar}} \times 100 \%$$

4. Leverage

Leverage adalah penggunaan aktiva atau sumber dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menanggung biaya tetap atau membayar beban tetap (Sutrisno, 2013). Istilah *leverage* biasanya digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (return) bagi pemilik perusahaan (Syamsuddin, 2009). Sedangkan menurut Sartono (2014) *leverage* adalah penggunaan asset dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Perusahaan menggunakan oprating dan *financial leverage* dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya assets dan sumber dananya, dengan demikian akan meningkatkan keuntungan pemegang saham. Sebaliknya *leverage* juga meningkatkan variabelitas (risiko) keuntungan, karena jika perusahaan ternyata mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan pemegang saham (Sartono, 2014). Rasio ini berujuan untuk menganalisis pembelanjaan yang dilakukan berupa komposisi utang dan modal serta kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan beban tetap lainnya (Arif, 2009). Rasio ini terdiri atas beberapa jenis, yaitu sebagai berikut:

a. *Debt to Asset Ratio*

Rasio ini dikenal juga dengan sebutan DAR (*Debt to Asset Ratio*) yang membandingkan total utang dengan total aktiva. Para debetur menginginkan *debt ratio* yang rendah karena semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi pula risiko yang diterima oleh kreditur (Arif, 2009).

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Total aktiva}}$$

b. *Debt to Equity Ratio*

Rasio ini dikenal dengan sebutan DER (*Debt to Equity Ratio*). Rasio ini menunjukkan perbandingan utang dan modal. Rasio ini merupakan salah satu rasio yang penting karena berkaitan dengan masalah *trading on equity*, yang dapat memberikan pengaruh positif dan negatif terhadap rentabilitas modal sendiri dari perusahaan tersebut (Arif, 2009).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Total modal}}$$

c. *Time Interest Earning Ratio (TIER)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan yang berasal dari EBIT (*Earning Bifore Interest and Tax*) atau laba sebelum bunga dan pajak untuk membayar bunga pinjaman. Rasio ini sangat penting bagi para kreditur seperti bank untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan karena merupakan indikasi kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga. Semakin tinggi rasio TIER semakin baik dan positif tanggapan dari pihak kreditur (Arif, 2009).

$$TIER = \frac{ebit}{biaya\ bunga}$$

d. *Fixed Charge Coverage Ratio*

Rasio ini lebih luas daripada TIER karena selain bunga pinjaman, kita juga ingin melihat sampai seberapa jauh laba usaha perusahaan sebelum dikurangi bunga pinjaman dan pajak (EBIT) dan pembayaran sewa guna usaha (*leasing*) dapat diandalkan untuk membayar kewajiban *finansial* berupa biaya bunga dan pembayaran *leasing* (Arif, 2009).

$$\text{Fixed Charge Coverage Ratio} = \frac{\text{lab a operasional} + \text{pembayaran listing}}{\text{biaya bunga} + \text{pembayaran leasing}}$$

5. Dewan Komisaris Independen

Komisaris independen adalah anggota komisaris yang tidak memiliki hubungan afiliasi dengan anggota komisaris lainnya, anggota dewan direksi dan pemegang saham pengendali. Komisaris independen berjumlah proporsional dengan jumlah saham yang dimiliki oleh non pemegang saham pengendali. Ketentuannya adalah jumlah komisaris independen sekurangkurangnya harus 30% dari seluruh anggota komisaris, Samsul (2006). Menurut (Tsabat, 2015) dewan komisaris independen didefinisikan sebagai seseorang yang tidak terafiliasi dalam segala hal dengan pemegang saham pengendali, tidak memiliki hubungan afiliasi dengan direksi atau dewan komisaris serta tidak menjabat sebagai direktur di suatu perusahaan.

Dewan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan afiliasi dengan anggota komisaris lainnya, anggota dewan direksi, dan pemegang saham yang dimiliki oleh *non-pemegang* saham pengendali (samsul, 2006). Dirumuskan sebagai berikut:

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

B. Hasil Penelitian Terdahulu

TABEL 2.1

Hasil Penelitian Terdahulu

No	Penulis dan Tahun	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Amrizal dan Rohmah (2017)	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan. Variabel Independen: Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif, sedangkan variabel dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2.	Widyansih (2018)	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan. Variabel Independen: Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif, sedangkan variabel dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3.	Tambunan dkk (2017)	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan. Variabel Independen: Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4.	Octavia (2017)	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan. Variabel Independen: Kepemilikan Institusional.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
5.	Novianti (2018)	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan. Variabel Independen: Kepemilikan Institusional.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

No	Penulis dan Tahun	Variabel	Hasil Penelitian
6.	Angga dan Wikusuana (2016)	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan. Variabel Independen: <i>Leverage</i> .	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
7.	Muzaki (2017)	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan. Variabel Independen: Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
8.	Suwardika dan Mustada (2017)	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan. Variabel Independen: <i>Leverage</i> .	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
9.	Siek dan Murhadi (2015)	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan. Variabel Independen: Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
10.	Hasibuan dkk (2016)	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan. Variabel Independen: <i>Leverage</i> .	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
11.	Rudangga dan Sudiarta (2016)	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan. Variabel Independen: <i>Leverage</i> .	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
12.	Suffah (2016)	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan. Variabel Independen: <i>Leverage</i> .	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
13.	Mahendra dkk (2017)	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan. Variabel Independen: <i>Leverage</i> .	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

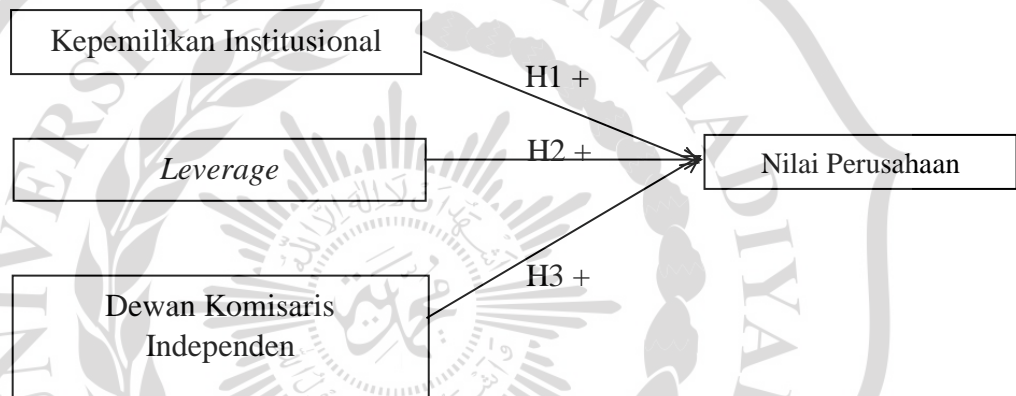
No	Penulis dan Tahun	Variabel	Hasil Penelitian
14.	Yuyyeta (2009)	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan. Variabel Independen: <i>Leverage</i> .	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

C. Kerangka Pemikiran

Kepemilikan institusional merupakan jumlah persentase hak suara yang dimiliki oleh hak institusi dengan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki oleh hak institusi dari seluruh modal saham yang beredar (Tambunan dkk, 2017). Pendanaan perusahaan selain dari investasi saham juga dapat dengan melakukan kebijakan hutang atau *leverage*. *Leverage* adalah penggunaan utang untuk meningkatkan total harta atau *leverage* adalah penggunaan biaya tetap atas aset atau beban tetap atas dana untuk meningkatkan hasil (*return*) pemilik perusahaan (Utari, 2004). Dengan semakin tinggi *leverage* maka artinya semakin besar dana kreditur yang ditempatkan di perusahaan yang artinya semakin besar pula tingkat kepercayaan kreditur terhadap perusahaan serta semakin besar dana yang dimiliki oleh perusahaan. Hal itu berdampak pada kepercayaan masyarakat akan kemampuan perusahaan tersebut dalam menjalankan operasional perusahaan. Sedangkan perusahaan dengan prospek yang tidak menguntungkan akan menjual saham, yang artinya diperkirakan akan membagikan kerugian yang dialami kepada investor baru. Dewan komisaris independen adalah komisaris yang bukan merupakan anggota manajemen, pemegang saham mayoritas, pejabat atau dengan kata lain berhubungan

langsung atau tidak langsung dengan pemegang saham mayoritas suatu perusahaan yang mengawasi pengelolaan perusahaan (Alfinur, 2016). Dalam penelitian ini akan dijelaskan pengaruh kepemilikan institusional, *leverage*, dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2019.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



D. Hipotesis

1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Jensen dan Meckling (1976) konflik keagenan merupakan konflik perbedaan kepentingan antara pihak, manajemen dengan pemegang saham, yang mana pihak manajemen ini lebih mementingkan kepentingan pribadi dibandingkan kepentingan perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki arti untuk pengawasan manajemen bertindak untuk kepentingan pribadinya. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar,

mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen, sehingga akan memacu manajemen bekerja untuk kepentingan perusahaan yang akan meningkatkan nilai suatu perusahaan (Amrizal dan Rohmah, 2017).

Hasil penelitian Amrizal dan Rohmah (2017), Widyaningsi (2018), Tambunan dkk (2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H1 = Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage adalah penggunaan utang untuk meningkatkan total harta, atau leverage adalah penggunaan biaya tetap atas aset atau beban tetap atas dana untuk meningkatkan hasil (*return*) pemilik perusahaan (Utari, 2004). *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang, dengan semakin tinggi leverage maka artinya semakin besar dana kreditur yang ditempatkan di perusahaan yang artinya semakin besar pula tingkat kepercayaan kreditur terhadap perusahaan serta semakin besar dana yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini akan meningkatkan tingkat kepercayaan masyarakat akan kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasional

perusahaan, karena tersedianya sejumlah dana yang besar. Maka pada akhirnya, respon positif akan didapatkan hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan pada akhirnya (Pratama dan Wiksuana 2016)

Hasil penelitian Rudangga dan Suarta (2016), Suwardika dan Mustada (2017), dan Pratama dan Wiksuana (2016) memberikan bukti empiris bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka diambil hipotesis sebagai berikut:

H2 = *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan afiliasi dengan anggota komisaris lainnya, anggota dewan direksi, dan pemegang saham yang dimiliki oleh non-pemegang saham pengendali (Samsul, 2006). Dengan adanya dewan komisaris independen diharapkan mampu mengawasi manajemen perusahaan, manajer biasanya bertindak untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya, maka dari itu dewan komisaris independen mampu untuk mengurangi konflik agensi di suatu perusahaan, karena sifatnya yang independen dan spesifikasinya memiliki keahlian dibidang akuntansi (KNKG, 2006).

Penelitian yang dilakukan oleh Tambunan dkk (2017) dan Muzaki (2017) menunjukkan bahwa dengan adanya dewan komisaris independen pada perusahaan, akan memberikan dampak positif. Berdasarkan uraian diatas dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H3 = Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

