

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

Penelitian tentang pengaruh komite audit, risiko pasar, dan struktur kepemilikan terhadap nilai pasar saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2016 membutuhkan teori yang mendasarinya antara lain :

1. Teori Sinyal

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan terdorong untuk memberikan informasi mengenai laporan keuangan pada pihak eksternal. Hal ini disebabkan karena terdapat asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak eksternal. Dalam asimetri informasi, perusahaan diasumsikan lebih banyak mengetahui mengenai keadaan perusahaan dan prospek masa depan perusahaan dibandingkan dengan pihak luar, yaitu investor dan kreditor.

Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan

keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar. Saat informasi diumumkan dan diterima pelaku pasar, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut dan dapat diterima oleh pasar, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Informasi laba yang dilaporkan manajemen merupakan sinyal mengenai laba di masa yang akan datang, oleh karena itu pengguna laporan keuangan dapat membuat prediksi atas laba perusahaan di masa yang akan datang. Jika informasi laba tersebut relevan bagi para pelaku pasar modal, maka informasi ini akan digunakan untuk menganalisis dan menginterpretasikan nilai saham perusahaan yang bersangkutan. Akibatnya akan terjadi reaksi pasar berupa perubahan harga saham perusahaan yang bersangkutan ke harga ekuilibrium yang baru. Harga ekuilibrium ini akan bertahan sampai ada informasi baru lainnya yang akan merubah harga saham kembali ke harga ekuilibrium yang baru (Brigham dan Houston, 2001).

2. Nilai Pasar

Nilai pasar dalam penelitian ini proksikan dengan *Price Book Value* (PBV). Menurut Amrizal dan Rohmah (2017) nilai pasar perusahaan merupakan persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan. Peningkatan harga saham mengirimkan sinyal positif dari investor kepada manajer yang merupakan sebab kompensasi manajemen puncak dikaitkan dengan harga saham. Manajer yang memiliki saham diperusahaannya akan termotivasi meningkatkan nilai pasar perusahaan (Wati, 2016).

Menurut Brigham dan Houston (2010) terdapat beberapa pendekatan analisis rasio dalam penilaian nilai pasar, yaitu :

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Price earning ratio adalah rasio harga per lembar saham terhadap laba per saham menunjukkan jumlah yang rela dibayarkan oleh investor untuk setiap dolar laba yang dilaporkan.

2. *Price Book Value Ratio* (PBVR)

PBVR mengukur nilai yang diberikan pasar keangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Perusahaan yang dipandang baik

oleh investor yaitu perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman, hal itu dapat dicerminkan melalui *price book value*.

3. *Market Book Ratio* (MBR)

Market book ratio adalah perbandingan antara harga pasar per lembar saham terhadap nilai buku ekuitas per lembar saham.

4. *Dividend Yield Ratio*

Dividend yield ditampilkan dalam bentuk presentase yang dihitung dengan jumlah deviden yang dibayarkan pada setiap lembar saham dalam setahun penuh yang kemudian dibagi dengan harga saham saat ini.

5. *Divident Payout Ratio*

Dividend payout ratio adalah presentase dari laba bersih yang akan dibayarkan sebagai deviden tunai kepada pemegang saham. *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share*.

3. Komite Audit

Komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dalam rangka membantu melaksanakan tugas dan fungsinya. Peraturan mewajibkan perusahaan tercatat memiliki komite audit. Komite audit harus beranggotakan minimal tiga orang independen dan salah satunya memiliki keahlian dalam bidang akuntansi. Salah seorang anggota komite audit harus berasal dari komisaris independen yang merangkap sebagai

ketua komite audit (Keputusan Ketua BAPEPAM Nomor : KEP-643/BL/2012). Komite audit mengidentifikasi berbagai hal yang memerlukan perhatian dari dewan komisaris seperti adanya kejanggalan laporan keuangan. Berdasarkan peraturan perundangan yang berlaku dan masih dalam lingkup tugas serta kewajiban, komite audit wajib melaksanakan tugas lain yang diberikan dewan komisaris(Herman dan Purwanto, 2015).

Beberapa ketentuan komite audit yang efektif dalam rangka meningkatkan kualitas pengelolaan perusahaan, antara lain sebagai berikut:

- a. Pedoman *Good Corporate Governance* yang menganjurkan semua perusahaan di Indonesia memiliki komite audit
- b. Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor : KEP-643/BL/2012, tentang pembentukan dan pedoman pelaksanaan kerja komite audit.
- c. Peraturan Menteri BUMN No. PER-12/MBU/2012 tentang organ pendukung dewan komisaris/dewan pegawai badan usaha milik negara yang mengharuskan semua BUMN mempunyai komite audit.

Fungsi komite audit dalam membantu dewan komisaris adalah:

- a. Meningkatkan kualitas laporan keuangan

- b. Menciptakan iklim disiplin dan pengendalian yang dapat mengurangi kesempatan terjadinya penyimpangan dalam pengelolaan perusahaan
- c. Meningkatkan efektivitas fungsi internal audit (SPI) maupun eksternal audit
- d. Mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian Dewan Komisaris atau Dewan Pengawas.

Berdasarkan peraturan otoritas jasa keuangan nomor 5/PJOK.05/2017, dalam membantu Komisaris/Dewan Pengawas, Komite Audit bertugas:

- a. Melakukan penelaahan atas informasi keuangan yang akan dikeluarkan Emiten atau Perusahaan Publik kepada publik dan/atau pihak otoritas antara lain laporan keuangan, proyeksi, dan laporan lainnya terkait dengan informasi keuangan Emiten atau Perusahaan Publik.
- b. Melakukan penelaahan atas ketaatan terhadap peraturan perundang-undangan yang berhubungan dengan kegiatan Emiten atau Perusahaan Publik.
- c. Memberikan pendapat independen dalam hal terjadi perbedaan pendapat antara manajemen dan Akuntan atas jasa yang diberikannya.
- d. Memberikan rekomendasi kepada Dewan Komisaris mengenai penunjukan Akuntan yang didasarkan pada independensi, ruang lingkup penugasan, dan imbalan jasa.

- e. Melakukan penelaahan atas pelaksanaan pemeriksaan oleh auditor internal dan mengawasi pelaksanaan tindak lanjut oleh direksi atas temuan auditor internal.
- f. Melakukan penelaahan terhadap aktivitas pelaksanaan manajemen risiko yang dilakukan oleh direksi, jika emiten atau perusahaan publik tidak memiliki fungsi pemantau risiko di bawah dewan komisaris.
- g. Menelaah pengaduan yang berkaitan dengan proses akuntansi dan pelaporan keuangan emiten atau perusahaan publik.
- h. Menelaah dan memberikan saran kepada dewan komisaris terkait dengan adanya potensi benturan kepentingan emiten atau perusahaan publik.
- i. Menjaga kerahasiaan dokumen, data dan informasi emiten atau perusahaan publik.

Komite audit merupakan salah satu elemen yang bertanggung jawab untuk mengawasi kepentingan pemegang saham dan mengawasi laporan keuangan. Dalam penelitian ini variabel komite audit diukur dengan menghitung jumlah anggota komite audit didalam perusahaan.

4. Risiko Pasar

Risiko merupakan risiko yang timbul akibat kondisi perekonomian negara yang berubah-ubah dipengaruhi oleh resesi dan kondisi perekonomian lain. Terdapat dua macam risiko dalam investasi saham,

yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat didiversifikasi. Risiko yang disebabkan oleh faktor-faktor yang mempengaruhi semua perusahaan, seperti kebijakan pemerintah yang umumnya berasal dari faktor yang secara sistematis mempengaruhi perusahaan, seperti inflasi, nilai mata uang, dan suku bunga (Jogiyanto, 2003).

Risiko tidak sistematis berkaitan dengan kejadian khusus yang terjadi pada suatu perusahaan tertentu, seperti pemogokan, program pemasaran yang gagal, pergantian kepemimpinan, dan sebagainya (Herman dan Purwanto, 2015). Risiko tidak sistematis perusahaan tidak berkorelasi dengan perusahaan lainnya. Sedangkan risiko sistematis adalah risiko sekuritas yang tidak dapat dihilangkan. Risiko sistematis disebut juga risiko pasar (*market risk*), karena dampaknya mempengaruhi semua saham. (Haruman, 2008). Dalam penelitian ini risiko pasar dihitung dengan menggunakan indeks harga saham gabungan.

5. Struktur Kepemilikan

a. Struktur Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh lembaga dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar seperti asuransi, bank, atau institusi lainnya. Menurut Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi

antara manajer dan pemegang saham, selain kepemilikan manajemen yang dapat mengawasi secara efektif aktivitas perusahaan, keberadaan kepemilikan institusional juga dianggap mampu menjadi mekanisme pengawasan terhadap setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen.

Pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Dengan kepemilikan institusional yang tinggi maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi *opportunistic* manajer (Amrizal dan Rohmah, 2017). Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan mengurangi perilaku *opportunistic* manajer yang dapat mengurangi *agency cost* yang diharapkan akan meningkatkan nilai saham perusahaan (Herman, 2014). Pengukuran variabel kepemilikan insitusional dihitung dengan jumlah presentase saham yang dimiliki institusi dalam perusahaan.

b. Struktur Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham didalam perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya presentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer (Wibowo, 2016). Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang

menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan manajerial menunjukkan peran ganda seorang manajer. Adanya peran ganda tersebut, maka manajer akan mengoptimalkan keuntungan perusahaan dan tidak menginginkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau bahkan mengalami kebangkrutan yang berdampak hilangnya insentif dan *return* serta investasinya.

Keputusan dan aktivitas diperusahaan dengan kepemilikan manajerial tentu akan berbeda dengan perusahaan tanpa kepemilikan manajerial. Perusahaan dengan kepemilikan manajerial tentu akan menselaraskan kepentingannya dengan kepentingannya sebagai pemegang saham (Wati, 2017). Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini dihitung dengan jumlah presentase kepemilikan saham oleh direksi.

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

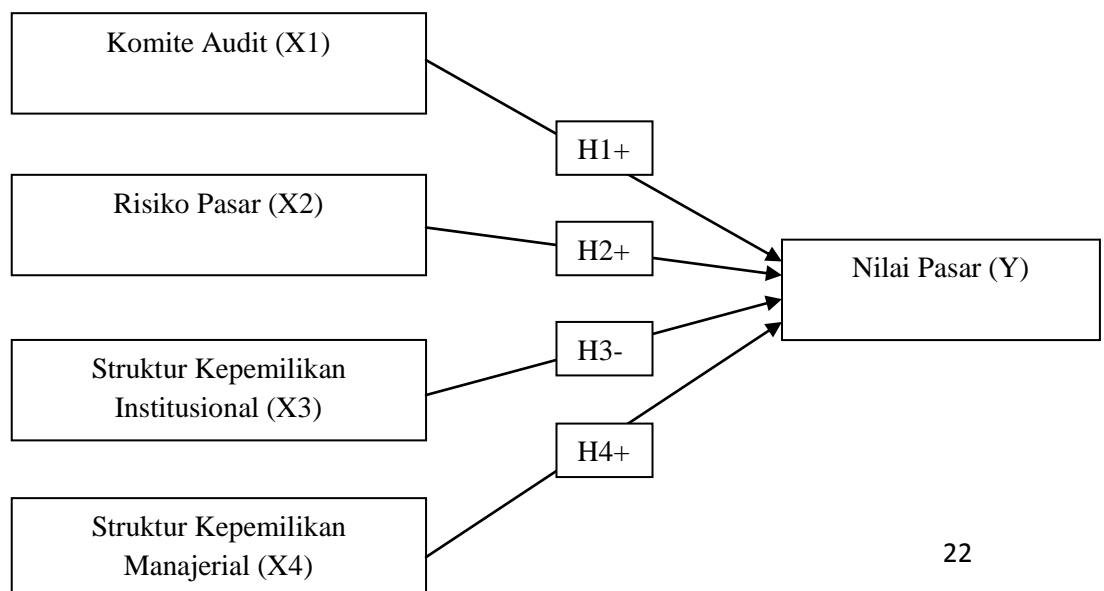
No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Amrizal dan Stefi Hajar Nur Rohmah (2017)	Pengaruh Kepemilikan Intitusal, dewan komisaris independent, komite audit dan kualitas audit terhadap Nilai perusahaan.	Hasil penelitian menunjukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, komite audit tidak signifikan

			berpengaruh terhadap nilai pasar dan kualitas audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Yenni Nuraeni, Rudi Haryanto (2012)	Pengaruh Manajemen Laba, Risiko pasar dan Struktur kepemilikan terhadap Nilai Pasar	Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba dan risiko pasar secara positif signifikan berpengaruh terhadap nilai pasar, sedangkan untuk kepemilikan institusi (tidak berpengaruh), kepemilikan manajerial (berpengaruh) terhadap nilai pasar.
3.	Fitra Prasetya Wati (2017)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Pelaporan Keuangan Sebagai Variabel Pemoderenisasi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
4.	Taufik Nur Rohman (2015)	Pengaruh Manajemen Laba, Risiko Pasar, dan Struktur kepemilikan terhadap Nilai Pasar	Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar, risiko pasar tidak berpengaruh terhadap nilai pasar, struktur kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap nilai pasar, struktur kepemilikan

			Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar.
5.	Titi Suhartati, Hilda Rosietta (2012)	Pengaruh Manajemen Laba, risiko pasar dan struktur kepemilikan terhadap Nilai Pasar	Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif signifikan terhadap nilai pasar, risik pasar dan struktur kepemilikan baik intitusional maupun manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai pasar.

C. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran ini menggambarkan hubungan antara variabel independen yaitu Komite Audit (X1), Risiko Pasar (X2), Kepemilikan Institusional (X3), dan Kepemilikan Manajerial (X4) terhadap variabel dependen yaitu Nilai Pasar (Y).



D. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Pasar

Komite audit mempunyai peran penting dan strategis dalam memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan, dengan berjalannya fungsi komite audit secara efektif, maka pengawasan terhadap perusahaan akan lebih baik (Rachmawati dan Triatmoko, 2007). Penilaian investor terhadap perusahaan yang memiliki komite audit cenderung memiliki harga pasar perusahaan yang baik daripada perusahaan yang tidak memiliki komite audit yang memiliki harga pasar rendah dikarenakan minimnya tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut (Herman dan Purwanto, 2015).

Dalam rangka menjaga kualitas laporan keuangan komite audit mempunyai peranan yang sangat tinggi dalam perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Thaharah dan Asyik (2016), Chandra (2011) menemukan bahwa komite audit secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah :

H1: Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai pasar

2. Pengaruh Risiko Pasar terhadap Nilai Pasar

Dalam segi teori sinyal, pada saat risiko suatu pasar tinggi, investor akan berhati-hati dalam menginvestasikan sahamnya, sebab walaupun risiko pasar yang tinggi diimbangi dengan tingkat return yang tinggi

itu bukan merupakan jaminan bahwa saham yang mereka tanamkan dapat berhasil atau bahkan dapat gagal karena risiko yang mereka ambil terlalu tinggi (Herman dan Purwanto, 2015). Sehingga ketika risiko pasar suatu perusahaan tinggi, investor akan ragu menanam saham di perusahaan tersebut, dan dapat mengakibatkan penurunan harga saham, sebaliknya jika risiko pasar rendah maka akan meningkatkan harga saham karena investor menginginkan risiko yang kecil ketika dia menanam saham di pasar modal. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuraeni dan Haryanto (2012), Herman (2014) yang menemukan bahwa risiko pasar berpengaruh positif terhadap nilai pasar. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah :

H2 : Risiko pasar berpengaruh positif terhadap Nilai Pasar

3. Pengaruh Struktur Kepemilikan institusional terhadap Nilai Pasar

Kepemilikan institusional mempunyai peran penting dalam mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, karena institusi yang berinvestasi pada perusahaan akan dapat melakukan fungsi monitoring manajer dalam penggunaan dana di perusahaan (Wibowo, 2015). Maka semakin besar kepemilikan institusional di dalam perusahaan akan semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Permanasari, 2010).

Jumlah pemegang saham besar mempunyai arti penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan. Dengan adanya kepemilikan institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara efektif dan dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Purnawati (2014) dan Permanasari (2010) hasil dari penelitian tersebut adalah struktur kepemilikan institusi berpengaruh negatif terhadap nilai pasar perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah :

H3: Struktur kepemilikan institusi berpengaruh negatif terhadap Nilai Pasar

4. Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Pasar

Pengambilan keputusan untuk memaksimalkan sumber daya yang dimiliki perusahaan harus diambil oleh seorang manajer dalam menjalankan bisnisnya. Jika manajer bertindak untuk kepentingannya sendiri maka akan timbul ancaman bagi perusahaan. Pemegang saham dan manajer harus menyadari akan kepentingan tugas masing-masing demi tercapainya tujuan perusahaan (Sari, 2015).

Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*. Konflik kepentingan yang sangat potensial ini menyebabkan pentingnya suatu mekanisme yang diterapkan yang berguna untuk melindungi kepentingan pemegang saham (Jensen dan Meckling,

1976).Kepemilikan manajerial merupakan situasi dimana seorang manajer juga memiliki presentase saham didalam perusahaannya.

Kepemilikan manajerial menunjukkan peran ganda seorang manajer. Adanya peran ganda tersebut, maka manajer akan mengoptimalkan keuntungan perusahaan dan tidak menginginkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau bahkan mengalami kebangkrutan yang berdampak hilangnya insentif dan *return* serta investasinya. Kepemilikan saham manajerial akan mendorong manajer untuk berhati-hati dalam mengambil keputusan karena mereka ikut merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan ikut menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Penelitian yang dilakukan oleh Ghozali dan Pratiwi (2012), dan Herman (2014) menyatakan bahwa kepemilikan Manajerial secara positif signifikan berpengaruh terhadap nilai pasar. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah :

H4: Struktur kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai pasar