

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori yang memaparkan hubungan antara pemilik modal dengan manajemen disebut sebagai teori agensi. Hubungan yang mendasari langsung antara principal dan wewenang dalam tata kelola perusahaan dapat digambarkan dalam keputusan wewenang pengambilan keputusan yang diserahkan kepada agen, hal itu merupakan hubungan keagenan yang berada pada situasi dimana prinsipal memakai jasa orang lain (agen) guna melakukan layanan/jasa untuk kepentingan mereka (Jensen dan Meckling, 1976).

Teori keagenan merupakan konsep yang mendasari dengan adanya tata kelola perusahaan. Dengan konsep ini, maka teori ini diharapkan menjadi tujuan untuk meyakinkan investor bahwa mereka akan mendapatkan *return* dari dana yang telah mereka investasikan. sistem tata kelola perusahaan ini juga berkaitan dengan bagaimana cara manajer untuk meyakinkan kepada investor, bahwa dana yang telah mereka investasikan berada di dalam pihak yang benar dan tidak akan melakukan penggelapan atau kesalahan dalam penginvestasian proyek yang nantinya akan merugikan pihak investor (Sheifer dan Vishny, 1997).

Di dalam perusahaan, masalah keagenan yang sering dihadapi oleh para investor yaitu yang mengacu pada kesulitan investor untuk memastikan

bahwa dananya tidak disalahgunakan oleh manajemen perusahaan sehingga dapat menimbulkan kerugian bagi investor (Wulandari, 2011). Apabila proporsi kepemilikan hanya sebagian dari perusahaan, hal ini akan membuat manajer cenderung untuk melakukan tindakan yang berhubungan dengan kepentingan pribadi dan menyimpang jauh dari tujuan awal perusahaan yaitu untuk memaksimalkan laba perusahaan. Hal inilah yang nantinya akan menyebabkan biaya keagenan (*agency cost*) (Ichsan, 2013). *Agency cost* merupakan jumlah dari biaya yang dikeluarkan oleh principal untuk melakukan pengawasan terhadap agen (Jensen dan Meckling, 1976).

2. Teori Pensinyalan (*Signalling Theory*)

Signalling theory merupakan teori yang sangat penting bagi perusahaan, dikarenakan teori tersebut sangat diperlukan bagi investor maupun bagi pelaku bisnis. Teori tersebut menyajikan informasi, catatan, maupun gambaran yang baik dari laporan perusahaan di masa lalu, masa sekarang, dan juga masa mendatang. Informasi ini digunakan investor untuk menjadi dasar suatu penilaian yang nantinya akan dianalisis untuk dijadikan sebuah alat analisis untuk pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Informasi yang akan diberikan kepada khalayak umum berupa sinyal baik dan juga sinyal buruk. Jika sinyal yang diumumkan merupakan sinyal yang baik, maka hal tersebut diharapkan akan diterima oleh pasar (Jogiyanto, 2000).

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu keadaan dimana suatu perusahaan telah mencapai tujuan dari perusahaan tersebut dan berpengaruh terhadap kepercayaan masyarakat sehingga meningkatnya nilai perusahaan merupakan suatu prestasi dan akan berdampak terhadap kesejahteraan pemilik perusahaan (Heru, 2014). Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham, apabila harga saham tersebut mengalami peningkatan. Untuk mencapai nilai perusahaan, pada umumnya para investor menyerahkan modalnya dan percaya penuh kepada seseorang yang profesional. Tujuan utama dari sebuah perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik maupun pemegang saham (Wahidawati, 2002).

Nilai perusahaan biasanya diukur dari beberapa aspek, salah satunya yaitu harga pasar saham perusahaan, karena harga tersebut dapat mencerminkan penilaian dari investor terhadap kinerja yang dimiliki dan dilakukan oleh suatu perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Pengukuran yang dilakukan di penelitian ini dalam menilai nilai perusahaan yaitu menggunakan rasio Tobin's Q. Rasio yang menunjukkan penilaian estimasi pada pasar keuangan. Rasio ini juga menunjukkan bahwa investasi yang menghasilkan laba dengan memberikan nilai yang tinggi, maka hal ini akan membuat investasi baru (Vinola, 2008). Keputusan investor dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan melihat laporan kinerja suatu perusahaan. Sehingga nilai perusahaan dianggap penting sebagai dasar

pemahaman investor terhadap tingkat berhasil tidaknya suatu perusahaan (Ginuny & Erni, 2015). Rasio Tobin's Q ini dianggap sebagai ukuran yang lebih teliti, karena ukuran ini juga menunjukkan bagaimana pasar dapat menilai suatu perusahaan dari berbagai aspek, sehingga pihak luar dan juga investor dapat melihat dan memperhatikannya (Hastuti, 2005).

4. Tata Kelola Perusahaan

Penerapan konsep tata kelola perusahaan diharapkan dapat memberikan kepercayaan terhadap manajemen perusahaan dalam mengelola modal dari para investor sehingga investor menjadi lebih yakin bahwa manajemen perusahaan akan semakin yakin bahwa manajemen perusahaan tidak akan melakukan kecurangan untuk memperoleh keuntungan pribadi (Darwis, 2009).

Tata kelola perusahaan berkaitan dengan teori keagenan, dimana terdapat peraturan-peraturan yang mengatur hubungan antara investor, kreditor, karyawan, pengelola perusahaan, dan pemegang kepentingan lainnya di dalam perusahaan untuk mencapai tujuan suatu perusahaan. Tata kelola perusahaan ini digunakan untuk meminimalisir masalah keagenan di dalam suatu perusahaan. Jika perusahaan telah menerapkan sistem tata kelola perusahaan dengan baik, maka perusahaan itu dapat berlangsung dengan efektif dan efisien, sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan baik secara finansial maupun non finansial (Brown dan Caylor, 2004). Komponen dalam tata kelola perusahaan dalam penelitian ini berupa

kepemilikan institusional, dewan direksi, dewan komisaris independen, dan komite audit.

a. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan jumlah saham perusahaan oleh lembaga keuangan non bank dimana lembaga tersebut mengelola dana atas nama orang lain. Lembaga-lembaga ini dapat berupa: perusahaan Reksa Dana, perusahaan Dana Pensiun, Perusahaan Asuransi, Perusahaan Investasi, Yayasan Swasta, dan lain sebagainya (SahamOK, 2016).

Institusi yang merupakan sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi termasuk di dalamnya investasi saham sehingga menyerahkan tanggung jawab yang menjadi amanahnya kepada divisi tertentu untuk mengelola investasi dari para investor di perusahaan tersebut. Hal itu dilakukan untuk mengantisipasi dan mengawasi mengenai perkembangan investasinya serta pengendalian apabila terindikasi terjadinya kecurangan, sehingga terjadinya kecurangan dapat diminimalisir (Murwaningsari, 2009).

b. Jumlah Dewan Direksi

Direksi merupakan organ perseroan yang bertanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan sesuai dengan tujuan dari perseroan, baik dari dalam maupun dari luar pengadilan sesuai dengan anggaran dasar. Agar pelaksanaan tugas dari dewan direksi dapat berjalan dengan efektif, maka salah satu prinsip yang

harus dipenuhi adalah komposisi direksi harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan untuk mengambil keputusan secara efektif, efisien, dan ekonomis, serta dapat bertindak secara independen (Widyati, 2013).

c. Proporsi Dewan Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak berhubungan dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya, serta pemegang saham pengendali, dan bebas dari hubungan bisnis maupun hubungan lainnya yang dapat memengaruhi kemampuan untuk bertindak independen dan semata-mata dilakukan demi kepentingan perusahaan. Menurut peraturan BEJ tanggal 1 Juli 2000, bahwa perusahaan wajib untuk mempunyai dewan komisaris independen yang profesional dan berjumlah sama dengan jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham minoritas atau dalam kata lain persyaratan yang diajukan yaitu jumlah minimal dewan komisaris independen adalah 30% dari seluruh anggota dewan komisaris (Widyati, 2013).

d. Ukuran Komite Audit

Komite audit didefinisikan sebagai suatu komite yang bekerja secara profesional berdasarkan amanah yang telah diembannya serta independen yang dibentuk oleh dewan komisaris. Tugas dari komite audit yaitu membantu dan memperkuat fungsi dari dewan komisaris dalam menjalankan pengawasan atas proses pelaporan keuangan,

manajemen resiko, pelaksanaan audit, serta implementasi dari tata kelola perusahaan. Menurut peraturan Bapepam-LK no. IX.1.5 yang menjelaskan tentang peraturan mengenai jumlah komite audit bagi perusahaan yaitu perusahaan diwajibkan untuk membentuk koite audit yang berjumlah sekurang-kurangnya tiga orang, dimana salah satunya merupakan dewan komisaris independen dan bertindak sebagai ketua komite audit (Widyati, 2013).

5. Tanggung Jawab Sosial Perusahaan

Tanggung jawab sosial perusahaan merupakan satu bentuk tindakan yang diarahkan untuk dijadikan pertimbangan demi meningkatkan kualitas ekonomi yang juga dibarengi dengan peningkatan kualitas hidup masyarakat sekitar dan juga masyarakat lebih luas. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan ini berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang menyatakan bahwa stabilitas dan kemakmuran ekonomi jangka panjang dapat dicapai apabila perusahaan melakukan tanggung jawab sosial perusahaan kepada masyarakat (Susanti dan Titik, 2014).

Perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya, seharusnya tidak hanya berpangku pada kepentingan ekonomi saja, melainkan juga pada lingkungan dan masyarakat di sekitarnya. Apabila perusahaan telah menerapkan sistem tanggung jawab sosial dengan maksimal, maka hal ini akan memberikan dampak positif terhadap masyarakat sekitar. Sebagai contoh apabila perusahaan mampu menjalan tanggung jawab sosialnya, maka hal ini akan meningkatkan kesejahteraan masyarakat sekitar sehingga

pengangguran dan kemiskinan dapat mengalami penurunan (Stephen dan Mary, 2010).

6. Kinerja Lingkungan

Kinerja lingkungan dianggap penting karena hal ini merupakan suatu pendekatan dalam rangka untuk meminimalkan dampak yang terjadi dalam lingkungan sekitar perusahaan. Dalam melakukan kinerja lingkungan ini, perusahaan juga membutuhkan dorongan dari pihak luar perusahaan (Berry dan Dennis, 1998). Apabila sistem lingkungan dijalankan dengan baik, akan berpengaruh terhadap ketertarikan investor, pemegang saham, dan juga *stakeholder* sehingga akan memberikan keuntungan terhadap perusahaan. Hal ini dikarenakan, pengelolaan lingkungan perusahaan yang baik dapat menghindari pemikiran dari masyarakat serta pemerintah sehingga hal tersebut dapat meningkatkan kualitas produk yang nantinya akan menambah keuntungan ekonomi bagi perusahaan (Pfleiger *et al*, 2005).

B. Penurunan Hipotesis

1. Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh suatu institusi atau lembaga. Investor yang menanamkan modalnya dengan cara seperti ini disebut dengan investor institusional. Dimana investor institusional merupakan investor yang dapat memprediksi laba perusahaan di masa mendatang dibandingkan dengan investor non institusional. Investor institusional ini juga diyakini mampu untuk melakukan pengawasan terhadap tindakan manajer dengan lebih baik,

sehingga dapat meminimalisir terjadinya kecurangan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Apabila kepemilikan institusional tinggi, maka akan meningkatkan pengelolaan laba sehingga nilai perusahaan akan ikut meningkat (Sari & Akhmad, 2013).

Dalam perusahaan, apabila semakin besar proporsi kepemilikan institusional maka pengawasan kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan akan semakin ketat. Semakin ketatnya kegiatan pengawasan ini diharapkan perusahaan mampu untuk meminimalisasi dan juga menghindari manajemen melakukan kegiatan yang akan merugikan perusahaan dan juga investor, misalkan mengambil keuntungan untuk dirinya sendiri tanpa memerdulikan prinsip yang telah dipegangnya. Penelitian yang dilakukan oleh Manik (2011) dan Susanti dan Titik (2014) mengindikasikan adanya hubungan positif antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Hariati & Yeney (2015) mengindikasikan adanya hubungan negatif antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan. Maka hipotesis yang akan diuji yaitu:

H₁: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Jumlah Dewan Direksi dan Nilai Perusahaan

Dewan direksi yaitu seseorang yang profesional yang ditunjuk oleh pemilik usaha untuk menjalankan dan memimpin Perseroan Terbatas (PT). Sebagai upaya agar pelaksanaan tugas dari dewan direksi dapat berjalan secara efektif yang perlu diperhatikan adalah komposisi dewan direksi.

Dewan direksi harus professional sehingga dapat melakukan pengambilan keputusan secara efektif, tepat, dan cepat (Widyati, 2013). Hal ini berhubungan, apakah perusahaan yang ia kelola akan memperoleh nilai perusahaan yang tinggi atau akan mengalami penurunan. Apabila nilai perusahaan yang didapatkan tinggi, berarti kinerja dari dewan direksi itu sangat memengaruhi kinerja perusahaan tersebut. Pada penelitian yang dilakukan oleh Fama & Jensen (1983) dan Bhagat *et al* (1987) dan Wardoyo & Veronica (2013) mengindikasikan adanya hubungan positif antara dewan direksi dengan nilai perusahaan. Namun menurut penelitian dari Sari Kusumastuti, *et al* (2007), Maria Fransisca Widyati (2013), dan Sari & Putu (2014) mengindikasikan bahwa tidak ada pengaruh antara dewan direksi dengan nilai perusahaan. Dari analisis tersebut, maka hipotesis yang akan diuji yaitu:

H₂ : Dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Proporsi Dewan Komisaris Independen dan Nilai Perusahaan

Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya, pemegang saham, serta tidak memiliki hubungan dari hubungan bisnis lainnya yang dapat memengaruhi kemampuan dewan komisaris untuk bertindak independen (Widyati, 2013). Semakin tinggi dewan proporsi dewan komisaris yang dimiliki oleh perusahaan, maka kegiatan pengawasan yang dilakukan akan semakin ketat. Dewan komisaris independen ini bertugas sebagai moderator apabila terjadi perselisihan antara manajer

internal dan mengawasi serta memberikan nasihat kepada manajemen. Jika biaya keagenan suatu perusahaan dapat diminimalisir maka efisiensi yang dilakukan oleh perusahaan akan semakin meningkat sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Hariati & Yeney (2015) bahwa adanya hubungan positif antara proporsi dewan komisaris independen dengan nilai perusahaan. Maka hipotesis yang akan diuji yaitu:

H₃ : Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Ukuran Komite Audit dan Nilai Perusahaan

Komite audit bertanggung jawab dalam melakukan pengawasan dan monitoring yang dilakukan oleh auditor internal perusahaan dan memahami masalah-masalah perusahaan yang berpotensi mempunyai risiko. Dengan adanya pemahaman ini, diharapkan masalah-masalah yang menjadi potensi kerugian dalam perusahaan dapat diminimalisir dan dihindari. Serta diharapkan tindakan kecurangan yang dilakukan manajemen dan berdampak merugikan perusahaan dapat dideteksi dan dicegah. Serta dengan sistem pengawasan yang dilakukan terhadap auditor internal dapat mencegah terjadinya kecurangan ataupun kesalahan yang nantinya akan menimbulkan kerugian bagi perusahaan. Berdasarkan penelitian sebelumnya, Manik (2011) mengatakan bahwa adanya hubungan positif komite audit dan nilai perusahaan. Namun, bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hariati & Yeney (2015) mengatakan bahwa antara

ukuran komite audit dan nilai perusahaan memiliki hubungan negatif. Dari uraian tersebut, maka hipotesis yang akan diuji yaitu:

H₄ : Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

5. Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Tanggung jawab sosial perusahaan merupakan satu bentuk tindakan yang dilakukan oleh perusahaan yang diarahkan untuk melakukan peningkatan laba perusahaan dan juga peningkatan terhadap kualitas hidup bagi karyawan perusahaan, serta kualitas hidup masyarakat disekitar perusahaan serta masyarakat secara luas (Susanti dan Titik, 2014). Perusahaan yang melakukan tanggung jawab sosial perusahaan dengan baik maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan harus seimbang dalam melakukan kegiatan berbisnisnya antara kegiatan sosial, ekonomi, dan juga lingkungan. Masalah tanggung jawab sosial ini juga berhubungan erat dengan masalah etika dan hukum (Elkington, 1997). Apabila kinerja perusahaan dalam menerapkan tanggung jawab sosial perusahaan ini dapat berjalan dengan maksimal maka hal ini akan membuat nilai suatu perusahaan juga meningkat. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Susanti dan Titik (2014) mengatakan bahwa adanya hubungan positif antara tanggung jawab sosial perusahaan dan nilai perusahaan, sedangkan Cecilia *et al* (2015) mengatakan adanya hubungan negatif antara tanggung jawab sosial perusahaan dan nilai perusahaan. Dari analisis tersebut, maka hipotesis yang akan diuji yaitu:

H₅ : Tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

6. Kinerja Lingkungan dan Nilai Perusahaan

Suatu perusahaan harus menyeimbangkan antara tujuan ekonomi dengan tujuan lingkungan dan sosialnya. Bukan hanya mengenai profit yang didapatkan saja, melainkan juga mengenai hubungan antara perusahaan dengan lingkungan di sekitar perusahaan. Apabila perusahaan ingin meningkatkan nilai perusahaan maka perusahaan juga harus mampu untuk meningkatkan kinerja lingkungannya. Dengan kinerja lingkungan yang baik, maka nilai perusahaan yang dihasilkan juga akan meningkat. Begitu pula sebaliknya. Kepedulian perusahaan terhadap lingkungan disekitarnya dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Sri Tjahjono, 2013). Kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan dalam bidang pelestarian lingkungan akan mendatangkan beberapa keuntungan bagi perusahaan, diantaranya, yaitu ketertarikan para pemegang saham terhadap keuntungan perusahaan yang bertanggung jawab pada pengelolaan lingkungan (Pfleiger *et al*, 2005). Menurut penelitian dari Markus (2000) dan Figgie & Hanh (2004) berpendapat bahwa adanya hubungan positif antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Tjahjono (2013) mengindikasikan adanya hubungan negatif. Dari uraian tersebut, maka hipotesis yang akan diuji yaitu:

H₆ : Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

C. Model Penelitian

Gambar 1
Model Penelitian

