

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Stakeholders (*Stakeholders Theory*)

Teori *stakeholders* merupakan bentuk pergeseran pandangan investor terhadap suatu perusahaan terkait dengan investasi. Pada awalnya investor menilai perusahaan hanya berorientasi pada faktor finansial saja namun kini berkembang menjadi *Stakeholders Oriented* (Widyasari dkk., 2015).

Teori *stakeholders* adalah kumpulan kebijakan dan praktik yang berhubungan dengan *stakeholders*, nilai-nilai, pemenuhan ketentuan hukum, penghargaan masyarakat dan lingkungan, serta komitmen dunia usaha untuk berkontribusi dalam pembangunan secara berkelanjutan (Freeman et al, 2002 dalam Afni, 2011). *Stakeholders* adalah semua pihak internal maupun eksternal perusahaan yang mempengaruhi dan/atau dipengaruhi oleh aktivitas operasional perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung (Retno M dkk., 2012), seperti: pelanggan, pemasok, komunitas lokal, masyarakat, pesaing, kreditor dan serikat pekerja (Sari, 2013).

Teori *stakeholders* menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingan perusahaan saja namun harus mampu memberikan manfaat kepada *stakeholders*-nya (Rosiana dkk., 2013). Oleh sebab itu perusahaan bertanggungjawab pada kesejahteraan perusahaan dengan mempertimbangkan kepentingan semua pihak (internal dan eksternal) yang terkena dampak dari

tindakan atau kebijakan perusahaan (Rosiana dkk., 2013). Maka tak mengherankan jika pengungkapan CSR menjadi bahan pertimbangan investor dalam membuat keputusan investasinya.

2. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jense dan Meckling (1976) berpendapat bahwa *agency theory* merupakan hubungan antara pihak *principal* (pemilik perusahaan atau pemegang saham) dengan pihak *agent* (manajemen perusahaan) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent*. Dalam teori keagenan dijelaskan bahwa terdapat pemisahan kewenangan pengelolaan perusahaan antara pemegang saham dengan manajemen (Sukirni, 2012). Pemisahaan kewenangan pengelolaan ini terjadi karena pemilik saham menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada manajer yang dianggap lebih mengetahui dan ahli dalam menjalankan bisnis (Ningtyas dkk.,2014). Oleh sebab itu pemegang saham berharap bahwa manajer dapat bekerja keras untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang kemudian dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Namun menurut Ersenhard dalam Permanasari, 2010, terdapat 3 asumsi sifat dasar manusia untuk menjelaskan teori keagenan, yaitu:

1. Manusia pada umumnya mementingkan dirinya sendiri (*self interest*)
2. Manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*)
3. Manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*)

Sehingga manajer sebagai manusia kemungkinan besar akan bertindak berdasarkan sifat *opportunistic*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya.

Manajemen selaku *agent* memiliki kewenangan dalam mengelola perusahaan dan menjalankan perusahaan, pemegang saham selaku *principal* hanya dapat mengawasi dan memonitoring aktivitas manajer serta memastikan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan (Widyasari dkk.,2015). Pemisahan kewenangan pengelolaan perusahaan menyebabkan manajer memiliki informasi yang lebih luas mengenai perusahaan dibandingkan pemegang saham, disebut dengan asimetri informasi (Herawaty, 2008).

Asimetri informasi dapat membuat manajer yang seharusnya berusaha untuk memakmurkan pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan malah dapat mengarah pada proses memaksimalkan keuntungan pribadi manajer (Widyasari dkk., 2015). Asimetri informasi dapat menimbulkan konflik kepentingan. Untuk mengetasi asimetri informasi, *principal* perlu membuat suatu sistem yang dapat memonitoring perilaku *agent* agar dapat bertindak sesuai dengan kepentingan *principal*. *Good Corporate Governance* adalah konsep yang didasarkan pada *agency theory* yang berfungsi sebagai pengatur dan pengendali perusahaan agar dapat memberikan kepercayaan kepada manajemen dalam mengelola kekayaan *principal*, sehingga pada akhirnya dapat meminimalkan konflik kepentingan dan *agency cost*.

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan capaian suatu perusahaan dalam proses kegiatan operasional perusahaan dan merupakan gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan (Sukirni, 2012). Nilai perusahaan dianggap

mampu mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan (Hermuningsih, 2012).

Tingginya nilai perusahaan mencerminkan tingginya tingkat kemakmuran pemegang saham (Sukirni, 2012). Hal ini lah yang menyebabkan nilai perusahaan menjadi hal yang penting dalam investasi. Persepsi investor terhadap nilai perusahaan berupa harga saham (Ningtyas dkk., 2014). Dengan demikian meningkatnya harga saham dapat menyebabkan meningkatnya pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi tidak hanya dapat dicapai dengan memaksimalkan keuntungan yang diperolehnya namun dengan memperhatikan kepentingan masyarakat dan lingkungan mampu menguatkan nilai perusahaan tersebut (Widyasari dkk.,2015).

Terdapat beberapa rasio keuangan untuk mengukur nilai perusahaan, salah satunya Tobin's Q. Tobin's Q merupakan rasio yang dikembangkan oleh professor James Tobin pada tahun 1967. Secara umum dapat dijelaskan bahwa semakin tinggi nilai Tobin's Q maka semakin tinggi pula prospek pertumbuhan suatu perusahaan.

4. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio dari efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi (Hermuningsih, 2013). Profitabilitas merupakan faktor penentu kelangsungan hidup perusahaan karena profitabilitas menunjukkan prospek dimasa yang akan datang. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka kelangsungan hidup perusahaan tersebut akan lebih terjamin. Selain itu semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh,

maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen juga akan semakin tinggi dan harga saham perusahaan akan semakin meningkat (Rizky, 2016).

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dapat memberi kemakmuran kepada pemegang saham, maka tidak mengherankan bahwa investor lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi. Tingginya profitabilitas juga dapat mendorong perusahaan untuk meningkatkan aktivitas tanggungjawab sosialnya (Kamil dan Herusetya, 2012).

Return on Asset (ROA) merupakan bentuk rasio profitabilitas yang menunjukkan keefektivitasan perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi ROA, maka semakin efektif penggunaan aktiva tersebut (Putra, 2015).

5. *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan bentuk tanggungjawab perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan yang terkena dampak langsung maupun tidak langsung dari aktivitas operasional perusahaan (Widyasari dkk., 2015). Tanggungjawab tersebut berupa transparansi dan etis yang sejalan dengan pembangunan berkelanjutan dan kesejahteraan masyarakat, mempertimbangkan harapan pemangku kepentingan, sejalan dengan hukum dan norma yang ada serta terintegrasi dengan organisasi secara menyeluruh (Cheng dan Christiawan, 2011). Selain meningkatkan ekonomi perusahaan tujuan lain perusahaan yang harus dilakukan adalah memperhatikan pihak-pihak yang terkena dampak dari aktivitas operasional perusahaan (Rosiana dkk., 2013). Peraturan yang mengatur mengenai tanggungjawab sosial, yaitu UU No. 25 Pasal 15 dan 16 tahun

2017 tentang Penanaman Modal serta UU No. 40 Pasal 74 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (Sausan dkk., 2015)\

Informasi mengenai tanggung jawab sosial dapat diungkapkan melalui *sustainability report*. Pengungkapan laporan *sustainability report* meliputi pengungkapan kinerja lingkungan, sosial dan ekonomi perusahaan yang dapat diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan maupun laporan yang terpisah. *Sustainability reporting frame work* merupakan alat untuk mengkomunikasikan kinerja manajemen dalam mencapai profit (laba) jangka panjang perusahaan kepada *stakeholder*. Kinerja manajemen yang dikomunikasikan kepada pihak luar diharapkan dapat memperoleh apresiasi positif dari pasar yang ditunjukkan dengan peningkatan harga pasar saham perusahaan. Apresiasi tersebut tergambar dari meningkatnya nilai perusahaan.

Perusahaan yang banyak melakukan pengungkapan CSR akan memperoleh *image* yang baik dari masyarakat dan investor (Widyasari dkk.,2015). *Image* yang baik dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan, kemudian perusahaan dapat meningkatkan profitabilitasnya dan mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan (Citraningrum dkk., 2014). Keuntungan lain dari penerapan CSR berkelanjutan disuatu perusahaan adalah menguatnya profitabilitas dan kinerja keuangan (Putra, 2015).

Namun Gray et al. (1995) berpendapat, sifat dan volume pelaporan mengenai *Corporate Social Responsibility* bervariasi antar waktu dan antar negara. Hal ini dilatar belakangi oleh isu-isu yang dipandang penting oleh suatu negara,

dimana isu tersebut dapat berdampak pada anggapan mengenai pelaporan CSR (penting atau tidak penting pelaporan CSR).

Konsep pelaporan CSR adalah GRI (*Global Report Initiative*). GRI merupakan konsep *sustainability report*. Pada *sustainability report* menggunakan *triple bottom line*, yaitu pelaporan dari segi ekonomi, sosial dan lingkungan, yang kemudian ketiga dimensi tersebut diperluas menjadi 6 dimensi, yaitu: ekonomi, lingkungan, tenaga kerja, hak asasi manusia, sosial dan produk (Cheng dan Christiawan, 2011).

6. Komisaris Independen

Komisaris independen adalah dewan komisaris dari pihak luar perusahaan dan tidak memiliki kepentingan terhadap perusahaan yang memiliki sifat independen dan objektif (Ningtyas dkk., 2014). Komisaris independen diharapkan dapat memberikan keseimbangan antara kepemilikan pemegang saham serta para *stakeholders*, sehingga konflik kepentingan dapat ditekan (Febryana, 2013). Keberadaan komisaris independen diatur dalam ketentuan Peraturan Pencatatan Bursa Efek Jakarta (BEJ) No. I A tentang ketentuan umum pencatatan Efek Bersifat Ekuitas di Bursa yang berlaku sejak tanggal 1 Juli 2000. Perusahaan yang tercatat di BEI wajib memiliki komisaris independen dengan jumlah minimal 30% dari jumlah anggota komisaris (Dewi dan Nugrahanti, 2014).

Pengawasan yang dilakukan berupa pemberian arahan dan monitoring terhadap pengelolaan manajer serta pengelolaan yang sesuai dengan strategi yang telah ditetapkan perusahaan. Dengan adanya pengawasan yang tidak memihak menyebabkan daya saing perusahaan meningkat dan perusahaan menjadi efisien

(Widyasari dkk.,2015). Sehingga komisaris independen diharapkan mampu meminimalisir konflik kepentingan.

7. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan yang berasal dari pihak manajemen serta manajer memiliki wewenang yang sama dengan pemegang saham yang lain (Widyasari dkk.,2015). Dengan demikian manajer berperan sebagai pemilik saham sekaligus pengelola perusahaan. Dengan demikian tugas manajer menjadi bertambah yaitu sebagai perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan serta pengambil keputusan (Sukirni, 2012). Sehingga tindakan *Oportunistic* manager akan hilang dan diharapkan dapat menciptakan keuntungan bagi perusahaan (Dewi dan Nugrahanti, 2014)

Proporsi kepemilikan manajerial yang tinggi dapat memberikan dampak positif bagi kinerja perusahaan, sebab manajer selaku pemilik dan pengelola perusahaan akan berupaya semaksimal mungkin untuk mengelola perusahaan (Widyasari dkk., 2015). Dengan demikian tujuan antara pemegang saham dan manajemen menjadi sama dan konflik kepentingan dapat ditekan.

8. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak institusi diluar perusahaan, non bank (Purbopangestu dan Subowo, 2014). Seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan pensiun, dan institusi lain (Alfinur, 2016). Dengan adanya pengawasan dari pihak institusi, aktiva perusahaan akan

dikelola dengan efisien karena pengawasan institusi menciptakan *monitoring* kinerja manajemen (Sukirni, 2012).

Tingginya tingkat kepemilikan institusi mampu memberikan tekanan pada manajer untuk berhati-hati dalam menggunakan dana perusahaan dan kepentingan lainnya dalam perusahaan (Widyasari dkk., 2015). Serta semakin banyak jumlah saham yang dimiliki pihak institusi dalam suatu perusahaan dapat membuat pengawasan di perusahaan semakin baik (Ningtyas dkk., 2014). Dengan demikian konflik kepentingan dan manajemen laba dapat ditekan. Kepemilikan institusional mampu mengurangi inisiatif manager yang mementingkan diri sendiri melalui tingkat pengawasan yang intens. Kepemilikan institusional juga dapat menekan kecenderungan manajemen untuk memanfaatkan *discretionary* pada laporan keuangan perusahaan (Alfinur, 2016).

9. Komite Audit

Dewan komisaris memiliki peran penting dalam mengarahkan dan mengawasi perusahaan serta memastikan bahwa manajer benar-benar meningkatkan kinerja perusahaan sebagai bagian dari pencapaian tujuan perusahaan. Dalam menjalankan tugasnya, dewan komisaris dapat membentuk komite-komite yang dapat membantu tugas-tugasnya. Salah satunya adalah komite audit.

Komite audit bertanggung jawab untuk membantu auditor dalam memperhatikan independensinya dari manajemen. Apabila kualitas dan karakter komite audit dapat dicapai, maka tercipta transparansi pertanggungjawaban

managemen. Transparansi tersebut diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor yang tercermin dari meningkatnya harga saham, kemudian membuat nilai perusahaan meningkat.

Komite audit bagian dari mekanisme GCG yang menjadi kredibilitas dan kualitas dalam pelaporan keuangan perusahaan (Purbopangestu dan Subowo, 2014). Tugas dari komite audit adalah melaksanakan pengawasan pengelolaan perusahaan (Ningtyas dkk., 2014). Berdasarkan Kep.Direksi BEJ No.Kep-315/BEJ/06/2000, komite Audit berfungsi sebagai:

“Komite Audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris perusahaan, yang anggotanya diangkat dan dibentuk oleh dewan komisaris, yang bertugas untuk melakukan pemeriksaan atau penelitian yang dianggap perlu terhadap pelaksanaan fungsi direksi dalam pengelolaan perusahaan.”

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) merekomendasikan bahwa perusahaan harus memperhatikan karakteristik yang dimiliki oleh setiap anggota komite auditnya. Hal ini dikarenakan karakteristik komite audit dapat berpengaruh terhadap peran komite audit dalam pemberian bantuan kepada dewan komisaris. Sehingga komite audit dinilai mampu mencegah terjadinya tindakan manipulasi laba yang dilakukan oleh manajemen pada perusahaan (Prabowo, 2014).

B. Hasil Penelitian Terdahulu dan Penurunan Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah rasio dari efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang berasal dari penjualan dan investasi (Hermuningsih, 2013). Profitabilitas merupakan faktor penentu kelangsungan hidup perusahaan karena profitabilitas menunjukkan prospek dimasa akan datang suatu perusahaan. Tingginya tingkat profitabilitas mengindikasikan prospek perusahaan yang baik sehingga banyak investor yang tertarik pada perusahaan tersebut, hal ini menyebabkan harga pasar saham meningkat. Meningkatnya harga pasar saham menyebabkan nilai perusahaan meningkat, karena nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Dimana nilai pasar dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimal apabila harga saham perusahaan meningkat.

Penelitian yang dilakukan Hermuningsih (2012), menyatakan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai intervening. Pada penelitian Dewa dkk. (2014), menyatakan bahwa *Return on Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Rosiana dkk. (2013), menyatakan bahwa profitabilitas mampu memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Wulandari (2013), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Adhitya dkk. (2016), menyatakan bahwa pengungkapan CSR dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas memiliki

pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial. Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H_1 = profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebagai Variabel Moderasi

Teori *stakeholders* menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingan perusahaan saja namun harus mampu memberikan manfaat kepada *stakeholdersnya* (Rosiana dkk., 2013). Oleh sebab itu perusahaan bertanggungjawab pada kesejahteraan perusahaan dengan mempertimbangkan kepentingan semua pihak (internal dan eksternal) yang terkena dampak dari tindakan atau kebijakan perusahaan (Rosiana dkk., 2013). Hal ini didukung dengan peraturan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas Pasal 74. Serta UU no. 25 Pasal 15 dan 16 tahun 2007 (Sausan dkk., 2015).

Informasi mengenai tanggung jawab sosial dapat diungkapkan melalui *sustainability report*. Pengungkapan laporan *sustainability report* meliputi pengungkapan kinerja lingkungan, sosial dan ekonomi perusahaan yang dapat diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan maupun laporan yang terpisah. *Sustainability reporting frame work* merupakan alat untuk mengkomunikasikan kinerja manajemen dalam mencapai profit (laba) jangka panjang perusahaan kepada *stakeholder*. Kinerja manajemen yang dikomunikasikan kepada pihak luar diharapkan dapat memperoleh apresiasi positif dari pasar yang ditunjukkan

dengan peningkatan harga pasar saham perusahaan. Apresiasi tersebut tergambar dari meningkatnya nilai perusahaan.

Corporate Social Responsibility (CSR) adalah bentuk tanggungjawab perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan yang terkena dampak langsung maupun tidak langsung dari aktivitas operasional perusahaan. Perusahaan yang banyak melakukan pengungkapan CSR akan memperoleh *image* yang baik dari masyarakat dan investor (Widyasari dkk., 2015). *Image* yang baik dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan (Citraningrum dkk., 2014).

Investor beranggapan bahwa perusahaan yang memiliki *image* baik akan menimbulkan loyalitas yang tinggi pada konsumennya. Banyaknya konsumen yang loyal dapat meningkatkan penjualan, penjualan meningkat menyebabkan profitabilitas ikut meningkat. Profit yang tinggi dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen dan kemudian harga saham akan meningkat. Pada akhirnya nilai perusahaan akan ikut meningkat. Keuntungan lain dari penerapan CSR yang berkelanjutan disuatu perusahaan adalah menguatnya profitabilitas dan kinerja keuangan (Putra, 2015).

Penelitian yang dilakukan Purbopangestu dan Subowo (2014) yang berjudul Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Intervening menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan namun CSR ditolak sebagai variabel intervening dalam hubungan kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan, CSR ditolak sebagai variabel intervening dalam hubungan

kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan, CSR ditolak sebagai variabel intervening dalam hubungan komisaris independen dengan nilai perusahaan, CSR ditolak sebagai variabel intervening dalam hubungan komite audit dengan nilai perusahaan.

Pada penelitian Putra (2015), menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan CSR terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROA, terdapat pengaruh positif namun tidak signifikan CSR terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROE dan terdapat pengaruh positif dan signifikan CSR terhadap profitabilitas yang diukur dengan NPM. Penelitian Adhitya dkk. (2016), menyatakan bahwa pengungkapan CSR dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan pengungkapan CSR memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial.

Penelitian Widayarsi dkk. (2015), menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Citraningrum dkk. (2014), menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Pengaruh yang paling besar dalam penelitian ini ditunjukkan oleh variabel ROA yaitu sebesar 62,4%.

Hasil penelitian Anggara Satria Putra, menyatakan bahwa CSR memiliki pengaruh yang signifikan dan memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROA, CSR tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROE dan CSR memiliki pengaruh yang signifikan dan memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas yang diukur dengan NPM. Pengungkapan sosial

yang lebih luas berimplikasi terhadap citra perusahaan *high profile* lebih terjaga dibandingkan dengan perusahaan yang *low profile*, serta dapat memberi pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Hackston dan Milne, 1996). Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H_2 = CSR (*Corporate Social Responsibility*) mampu memperkuat pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Komisaris Independen sebagai Variabel Moderasi

Menurut Jense dan Meckling (1976), teori keagenan menjelaskan mengenai hubungan antara *principa* (pemegang saham/investor) dan *agen* (manajer). Dimana pemegang saham mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada manajer. Sehingga terdapat pemisahan kewenangan pengelolaan perusahaan antara pemegang saham dengan manajer yang menyebabkan manajer memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan pemegang saham, disebut asimetri informasi. Asimetri informasi memunculkan konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajer yang dapat menimbulkan biaya yang besar bagi perusahaan.

Komisaris independen adalah dewan komisaris dari pihak luar perusahaan dan tidak memiliki kepentingan terhadap perusahaan yang memiliki sifat independen (Ningtyas dkk., 2014). Komisaris independen berfungsi mengawasi pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh manajer.

Pengawasan yang tidak memihak dilakukan berupa pemberian arahan dan monitoring terhadap pengelolaan manajer serta pengelolaan yang sesuai dengan

strategi yang telah ditetapkan perusahaan. Dengan adanya komisaris independen dapat menjebatani hubungan antara pemegang saham dengan manajer, sehingga asimetri informasi dapat ditekan dan konflik kepentingan dapat diminimalisir. Konflik kepentingan dapat diminimalisir membuat *cost agency* dapat ditekan, kemudian berdampak pada meningkatnya profitabilitas naik dan berdampak pada naiknya nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Purbopangestu dan Subowo (2014), menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Widyasari dkk. (2015), menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan Ningtyas dkk. (2014), menyatakan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *closing price* dan proporsi komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q.

Penelitian pada Herawaty (2008), menyatakan bahwa *earnings management* dapat diminimumkan dengan mekanisme monitoring oleh komisaris independen, komisaris independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Prabowo (2014), menyatakan bahwa Komisaris independen, independensi komite audit, ukuran, dan jumlah pertemuan komite audit secara simultan berpengaruh terhadap manajemen laba pada perusahaan, Komisaris independen berpengaruh terhadap manajemen laba.

Hasil penelitian Alfinur (2016), menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H₃= komisaris independen mampu memperkuat pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi

Menurut Jense dan Meckling (1976), teori keagenan menjelaskan mengenai hubungan antara *principa* (pemegang saham/investor) dan *agen* (manajer). Dimana pemegang saham mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada manajer. Sehingga terdapat pemisahan kewenangan pengelolaan perusahaan antara pemegang saham dengan manajer. Manajer yang berperan sebagai *agent* memiliki kewenangan dalam menjalankan perusahaan, sedangkan pemegang saham selaku *principal* hanya bertugas mengawasi dan memonitoring aktivitas manajer untuk memastikan bahwa manajer bertindak berdasarkan tujuan perusahaan. Hal ini menyebabkan manajer memiliki informasi yang lebih luas mengenai perusahaan dibandingkan pemegang saham, disebut dengan asimetri informasi (Herawaty, 2008).

Asimetri informasi dapat membuat manajer yang seharusnya berusaha untuk memakmurkan pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan malah dapat mengarah pada proses memaksimalkan keuntungan pribadi manajer. Salah satu caranya dengan menyusun laporan profitabilitas sesuai dengan kepentingan manajemen. Oleh sebab itu asimetri informasi dapat menimbulkan

konflik kepentingan (Widyasari dkk., 2015). Konflik kepentingan dapat menimbulkan biaya (*agency cost*) yang besar di perusahaan.

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan yang berasal dari pihak manajemen serta memiliki wewenang yang sama dengan pemegang saham yang lain (Widyasari dkk.,2015). Dengan demikian manajer berperan sebagai pemilik saham sekaligus pengelola perusahaan. Tugas manajer pun menjadi bertambah, yaitu sebagai perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan serta pengambil keputusan (Sukirni, 2012).

Apabila dalam suatu perusahaan terdapat proporsi kepemilikan manajerial yang tinggi maka dapat memberikan dampak positif bagi kinerja perusahaan, sebab manajer selaku pemilik dan pengelola perusahaan akan berupaya semaksimal mungkin untuk mengelola perusahaan (Widyasari dkk., 2015). Sehingga tujuan antara pemegang saham dan manajemen menjadi sama sehingga konflik kepentingan dapat ditekan, *agency cost* hilang, profitabilitas naik dan kemudian diikuti oleh naiknya nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Purbopangestu dan Subowo (2014), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Widyasari dkk. (2015), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Lestari dkk. (2014), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kualitas laba dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Herawaty (2008), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai

perusahaan dan *earnings management* dapat diminimumkan dengan mekanisme monitoring oleh kepemilikan manajerial.

Pada penelitian Sukirni (2012), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan. Pada penelitian Alfinur (2016), menyatakan bahwa terdapat pengaruh negative antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H₄= kepemilikan manajerial mampu memperkuat pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi

Kepemilikan istitusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh pihak institusi di luar perusahaan (Purbopangestu dan Subowo, 2014). Dengan adanya pengawasan dari pihak institusi, aktiva perusahaan akan dikelola dengan efisien karena pengawasan institusi menciptakan monitoring kinerja manajemen (Sukirni, 2012).

Tingginya tingkat kepemilikan institusi mampu memberikan tekanan pada manajer untuk berhati-hati dalam menggunakan dana perusahaan dan dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dengan demikian pemborosan dan biaya keagenan yang dilakukan oleh manajemen dapat dicegah, sehingga mampu meningkatkan profitabilitas. Semakin besar jumlah saham yang dimiliki pihak

institusi dalam suatu perusahaan dapat menjadikan fungsi monitoring terhadap perusahaan menjadi semakin baik. Hal ini membuat kinerja manajemen menjadi lebih baik dan mendapat reaksi positif dari calon investor yang digambarkan dengan meningkatnya harga saham dan kemudian diikuti oleh naiknya nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Sukirni (2012), menyatakan bahwa kepemilikan institusi berpengaruh signifikan variabel adalah positif pada nilai perusahaan dan dan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan pada hasil penelitian Ningtyas dkk. (2014), menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *closing price* dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang dengan indikator Tobin's Q.

Pada penelitian Widyasari dkk. (2015), menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Purbopangestu dan Subowo (2014), menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Lestari dkk. (2014), menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kualitas laba dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Alfinur (2016), menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H₅= kepemilikan institusional mampu memperkuat pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Komite Audit sebagai Variabel Moderasi

Komite audit bertanggung jawab untuk membantu auditor dalam memperhatikan independensinya dari manajemen. Apabila kualitas dan karakter komite audit dapat dicapai, maka tercipta transparansi pertanggungjawaban manajemen. Transparansi tersebut diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor yang tercermin dari meningkatnya harga saham, kemudian membuat nilai perusahaan meningkat. Oleh karena itu komite audit dinilai mampu mencegah terjadinya tindakan manipulasi laba yang dilakukan oleh manajemen. Hal ini dapat menstabilkan profitabilitas perusahaan dan pada akhirnya membuat nilai perusahaan ikut naik.

Penelitian yang dilakukan Purbopangestu dan Subowo (2014), menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Rachman dkk. (2015), menyatakan bahwa GCG berpengaruh secara tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan indikator GCG adalah komite audit. Pada penelitian Nofitasari dkk. (2015), menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan dengan salah satu indikator GCG adalah komite audit.

Hasil penelitian Machmuddah dkk. Di SNA 007, menyatakan bahwa mekanisme tata kelola perusahaan yang diwakili oleh proporsi dewan komisaris

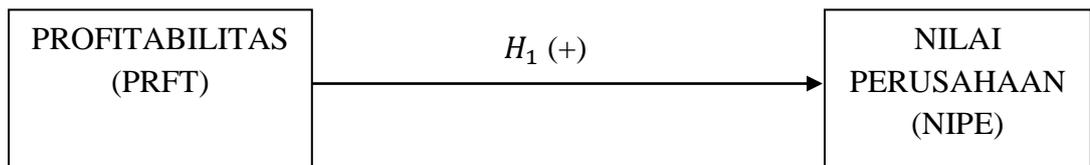
independen dan jumlah komite audit memoderasi pengaruh positif manajemen laba terhadap pengungkapan lingkungan perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Widyasari dkk. (2015), menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H₆= komite audit mampu memperkuat pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

C. Model Penelitian

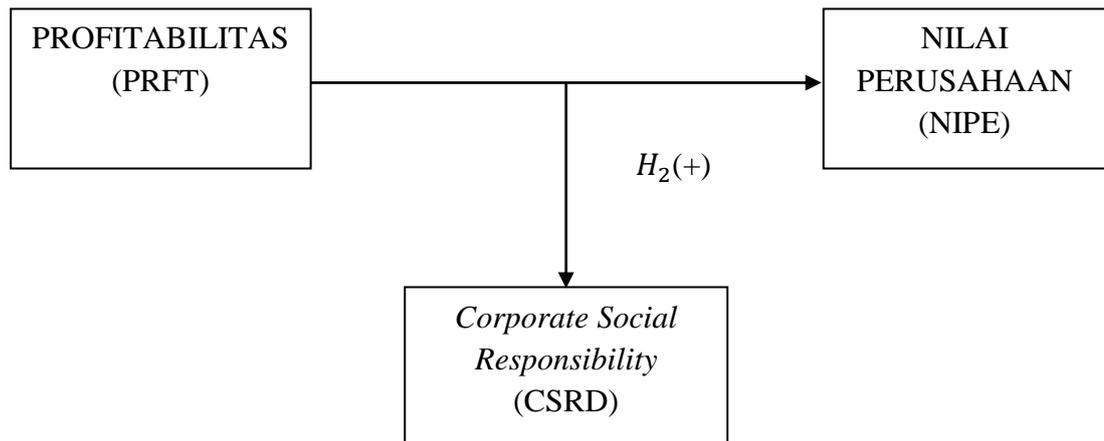
Gambar 2.1

Model Penelitian Hipotesis 1



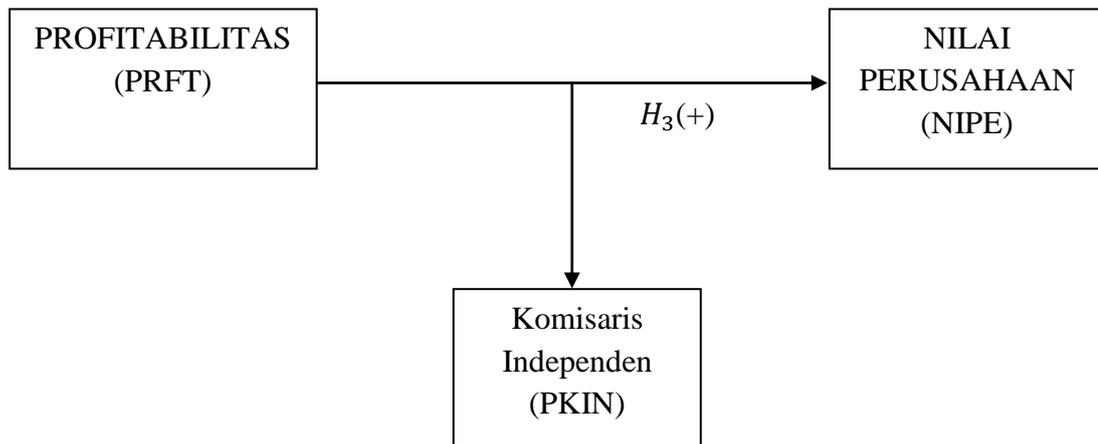
Gambar 2.2

Model Penelitian Hipotesis 2

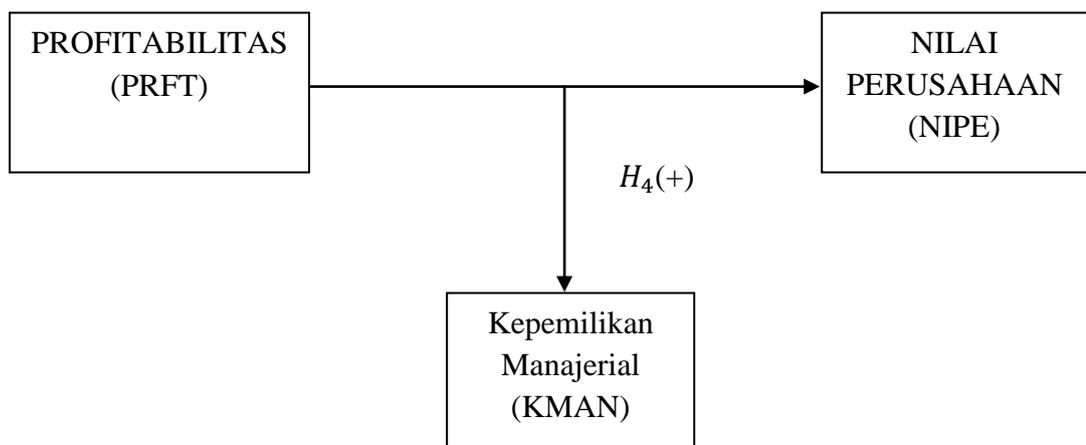


Gambar 2.3

Model Penelitian Hipotesis 3

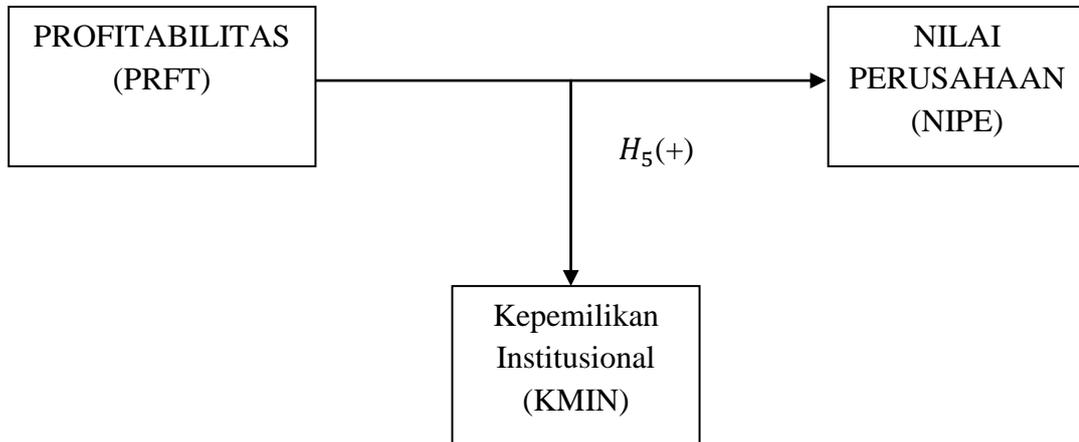
**Gambar 2.4**

Model Penelitian Hipotesis 4



Gambar 2.5

Model Penelitian Hipotesis 5

**Gambar 2.6**

Model Penelitian Hipotesis 6

