

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Agensi

Teori keagenan dapat dijadikan sebagai landasan untuk memahami tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara pihak manajemen (*agent*) sebagai pengambil keputusan keuangan dan pemegang saham (*principal*) sebagai pemilik perusahaan. Hubungan agen dapat terjadi ketika salah satu pemegang saham atau lebih menyewa agen lain untuk mendelegasikan kewenangan dalam membuat keputusan (Arifin & Musdholifah, 2017).

Manajer yang berperan sebagai agen mempunyai hak dalam melaksanakan manajemen perusahaan dengan menata perusahaan secara efektif dan efisien sehingga memperoleh *return* yang optimal. Pemegang saham yang berperan sebagai prinsipal bertugas untuk mengawasi kegiatan manajer agar dalam bertindak sesuai dengan tugas dan tanggung jawabnya (Muryati & Suardhika, 2014).

Dalam teori keagenan konflik adanya perbedaan kepentingan yang terjadi antara agen dengan prinsipal dapat memengaruhi kinerja perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Hubungan antara teori agensi dengan nilai perusahaan adalah menjelaskan adanya hubungan antara pemilik perusahaan dengan manajer dimana diperlukannya tata kelola perusahaan yang baik dan tepat untuk perusahaan sehingga tujuannya dapat tercapai.

2. Teori Teori *Trade-Off*

Teori *trade-off* merupakan teori yang menerangkan tentang struktur modal suatu perusahaan. Struktur modal dikatakan optimal apabila perusahaan dapat

menyejajarkan antara manfaat yang diperoleh dari sumber pendanaan melalui utang seperti penghematan pajak dengan risiko kesulitan keuangan perusahaan akibat dari beban bunga yang ditimbulkan dari pendanaan utang yang berujung pada kerugian perusahaan (Safitri & Wahyuati, 2015).

Jika posisi struktur modal perusahaan di bawah titik optimal maka setiap penambahan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi struktur modal perusahaan di atas titik optimal maka setiap penambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan (Chusnitah & Retnani, 2017). Teori *trade-off* menerangkan bahwa semakin besar perusahaan dalam menggunakan pendanaan utang, maka semakin besar pula risiko kesulitan keuangan yang akan ditanggung perusahaan sehingga dapat menyebabkan kebangkrutan. Risiko tersebut salah satunya adalah dikarenakan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar bunga dan pokok pinjaman yang sangat besar (Chusnitah & Retnani, 2017)

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan keadaan yang telah diraih suatu perusahaan sebagai landasan dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan melalui sebuah proses usaha atau kegiatan yang telah dilakukan (Endiana, 2017). Selain itu, nilai perusahaan dapat diartikan sebagai pandangan investor terhadap perusahaan yang berhubungan erat dengan perolehan harga saham.

Dalam memaksimalkan nilai perusahaan dibutuhkan kerjasama antara pemegang saham dengan manajer. Salah satu upaya yang perlu dilakukan untuk mencapai hal tersebut adalah dengan menerapkan *Good Corporate Governance* (GCG). Terdapat lima (5) prinsip dari *Good Corporate Governance* (GCG) yaitu

transparansi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, independensi, dan kesetaraan. Prinsip dasar tersebut merupakan prinsip-prinsip yang dibutuhkan perusahaan untuk membangun sebuah usaha bisnis yang baik sehingga kepercayaan investor akan meningkat. Apabila perusahaan dapat melaksanakan kelima prinsip tersebut, dipastikan nilai perusahaan akan meningkat.

Nilai perusahaan yang berhubungan dengan struktur modal erat kaitannya dengan besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham dan besarnya tingkat pengembalian (keuntungan) yang diharapkan. Pengambilan keputusan pendanaan yang berhubungan dengan struktur modal, dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam pencapaian tujuan untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham (Endiana, 2017).

4. *Good Corporate Governance (GCG)*

GCG merupakan sekumpulan aturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, kreditor, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal maupun eksternal yang berkaitan dengan hak dan kewajiban menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia-FCGI* (2006). Selain itu, GCG juga dapat dikatakan sebagai suatu sistem yang berfungsi untuk mengendalikan perusahaan. Mekanisme GCG dalam penelitian ini terdiri dari tiga variabel yaitu:

a. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan total persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang aktif terlibat dalam proses pengambilan keputusan yang dilakukan oleh direksi dan komisaris (Syafitri dkk., 2018). Adanya kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif mengawasi aktivitas perusahaan. Semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka

pihak manajemen akan meningkatkan usahanya dalam mencapai kepentingan pemegang saham dan kepentingan dirinya sendiri.

b. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh investor institusi (Arifin & Musdholifah, 2017). Kepemilikan institusional mempunyai peranan yang cukup penting dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi antara pemegang saham dengan manajer. Selain itu, investor institusional juga berpartisipasi dalam pengambilan keputusan yang cukup penting dalam perusahaan, hal ini disebabkan investor institusional dinilai mampu untuk mengawasi setiap keputusan yang diambil oleh manajer.

c. Komite Audit

Komite audit merupakan sekelompok orang yang dipilih dewan komisaris perusahaan untuk melaksanakan pengawasan dan pertanggungjawaban atas pelaporan keuangan (Prastuti & Budiasih, 2015). Selain itu, komite audit bertugas untuk membantu dewan komisaris atau dewan pengawas dalam memastikan dan mengawasi sistem pengendalian internal dan pelaksanaan tugas auditor eksternal maupun internal, apakah telah berjalan efektif. Adanya fungsi pengawasan yang dilakukan komite audit, diharapkan mampu untuk mencapai kinerja perusahaannya sehingga nilai perusahaan akan meningkat (Chan & Jeane, 2008). Dalam menjalankan tugasnya, komite audit mempunyai hak yang tidak terbatas kepada direksi, auditor internal dan eksternal, serta semua informasi yang ada di dalam perusahaan (Widyasari dkk., 2015).

5. Struktur Modal

Struktur modal merupakan dana yang diperoleh dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang dapat digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan (Guta, 2018). Pentingnya struktur modal dalam perusahaan adalah sebagai pertimbangan untuk memaksimalkan *return* (meminimalkan biaya modal) dengan kemampuan perusahaan dalam menghadapi lingkungan bisnis yang kooperatif. Selain itu, dengan menentukan antara utang dengan ekuitas maka akan mudah dalam menemukan tingkat struktur modal yang sesuai sehingga dapat mencapai kesejahteraan para investor (Antwi *et al.*, 2012).

B. Penelitian Terdahulu dan Penurunan Hipotesis

1. Pengaruh kepemilikan manjerial terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah keseluruhan saham yang dimiliki manajer (Pratiwi & Widyawati, 2017). Berdasarkan teori agensi, masalah akan muncul ketika adanya perbedaan kepentingan dalam mencapai kesejahteraan yang diinginkan oleh manajer dan pemegang saham, sehingga dapat memengaruhi kinerja perusahaan (Jensen & Meckling, 1976).

Kepemilikan manajerial yang besar akan efektif dalam mengawasi aktivitas perusahaan sehingga sejalan dengan keinginan para pemegang saham dan dapat mendorong pihak manajer untuk menjalankan tugasnya dengan tepat dan bertanggung jawab (Pratiwi & Widyawati, 2017). Adanya kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen dapat diidentifikasi sebagai kesamaan kepentingan antara manajemen dan investor. Dengan demikian, semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka pihak manajemen akan berusaha untuk meningkatkan kemampuannya dalam bekerja dan bertanggung jawab dalam mencapai kesejahteraan pemegang saham sehingga nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.

Berdasarkan penelitian Syafitri dkk. (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Muryati & Suardikha (2014) serta Astrini dkk. (2015) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₁: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan institusional adalah jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh investor institusi seperti perusahaan asuransi, bank, dan perusahaan investasi (Arifin & Musdholifah, 2017). Berdasarkan teori agensi, konflik kepentingan antara prinsipal dan agen dalam hal pemisahan kepemilikan akan menimbulkan munculnya biaya agensi. Untuk mengatasi hal ini, manajer memiliki solusi yaitu dengan cara meningkatkan utilitas sehingga dapat meningkatkan kinerjanya (Arifin & Musdholifah, 2017).

Dalam meminimalisir terjadinya biaya agensi yang muncul maka, para pemegang saham institusi dapat berupaya memperbaiki fungsi pengawasannya terhadap perilaku manajemen. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin kuat pengawasan eksternal pada perusahaan. Dengan demikian, adanya pengawasan yang kuat akan memudahkan perusahaan dalam meraih tujuannya yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Damayanti & Suartana (2014) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian oleh Muryati & Suardhika (2014) serta Astrini dkk. (2015) juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₂: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan

Komite audit adalah bagian dari dewan komisaris yang dipilih perusahaan untuk memonitoring dan bertanggungjawab atas pelaporan keuangan (Arifin & Musdholifah, 2017). Berdasarkan teori agensi antara agen dan prinsipal mempunyai kepentingan yang berbeda yang dapat mengakibatkan terjadinya konflik. Pihak agen yang seharusnya memakmurkan pemegang saham, akan tetapi mengarah pada memaksimalkan keuntungan pribadi. Selain itu, komite audit ini muncul disebabkan adanya penyelewengan yang dilakukan oleh prinsipal yang menandakan bahwa fungsi pengawasan kurang optimal dalam melakukan tugasnya (Arifin & Musdholifah, 2017). Semakin baik tata kelola perusahaan dalam menjalankan kepentingannya maka akan meminimalisir konflik keagenan sehingga citra perusahaan akan terlihat baik dimata investor.

Kuantitas komite audit yang jumlahnya besar dalam perusahaan akan berdampak pada kualitas pelaporan yang lebih baik dan tepat. Hal ini disebabkan karena tingkat pengawasan yang dilakukan juga tinggi sehingga dapat meminimalisir kesalahan yang terjadi oleh pihak manajemen. Dengan demikian, jumlah komite audit yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian Widyasari dkk. (2015) menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian lainnya yang mendukung adalah penelitian yang dilakanakan oleh Syafitri dkk. (2018) serta Muryati & Suardikha (2014) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₃: Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Struktur modal merupakan kombinasi antara utang jangka panjang dan modal sendiri (Fauzi & Aji, 2018). Berdasarkan teori trade-off, apabila struktur modal berada di bawah target struktur modal optimal maka setiap penambahan utang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan struktur modal meliputi tindakan pemilihan antara resiko dan pengembalian yang diharapkan. Tingginya utang, dapat diartikan bahwa tingkat pengembaliannya yang diperoleh akan besar pula (Syahadatina & Suwitho, 2015).

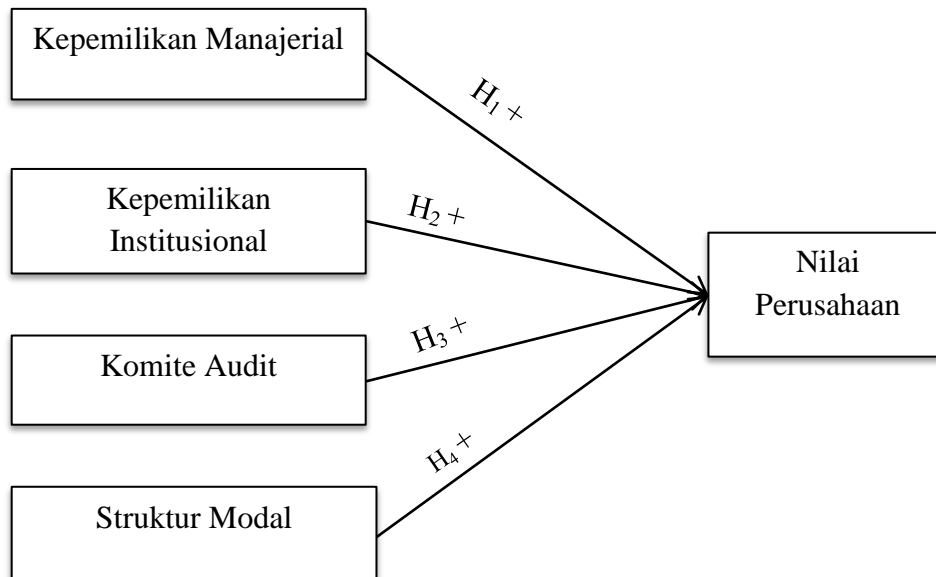
Perusahaan yang menggunakan utang dalam usahanya akan mendapat penghematan pajak, hal ini dikarenakan pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi beban bunga sehingga laba bersih yang menjadi pemegang saham akan mendapat saham yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan utang. Terkait hal ini, tentunya nilai perusahaan juga menjadi lebih besar. Dengan demikian, semakin besar struktur modal suatu perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan (Syahadatina & Suwitho, 2015).

Berdasarkan penelitian Syahadatina & Suwitho (2015) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian oleh Pratiwi dkk. (2016) juga menunjukkan hasil yang sama yaitu struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₄: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

C. Model Penelitian

Model penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1
Model Penelitian