

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang (*principal*) dengan pihak yang menerima wewenang (*agent*). Pada teori ini, hubungan agensi muncul ketika satu individu atau lebih (*principal*) memperkerjakan individu lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Hikmah, dkk, 2012).

Hubungan antara *principal* dan *agent* dapat mengarah pada kondisi ketidakseimbangan informasi (*asymmetrical information*) karena *agent* memiliki informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan dengan *principal*. Berdasarkan informasi asimetri yang dimilikinya, dapat mendorong *agent* untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui oleh *principal*, dengan asumsi bahwa setiap individu bertindak untuk memaksimalkan kepentingan diri sendiri.

Menurut Scott (2000) dalam Kiryanto dan Edy (2006) terdapat dua jenis informasi asimetri (*asymmetric information*), yaitu: *adverse selection* dan moral hazard. *Adverse selection* terjadi karena manajer atau beberapa orang yang ada di dalam perusahaan mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan investor dari pihak luar.

Manajemen dapat memilih-milih informasi yang akan dibagikan pada investor, atau menahan informasi penting perusahaan. Moral Hazard terjadi karena tidak semua kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman, sehingga manajer dapat melakukan tindakan yang melanggar kontrak diluar pengetahuan pemegang saham.

Setyapurnama dan Norpratiwi (2004) dalam Rahayu (2010) menyatakan hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda. Dimana *principal* menginginkan bertambahnya kekayaan perusahaan dan kemakmuran para pemilik modal, sedangkan *agent* juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi mereka. Dengan adanya masalah agensi yang disebabkan karena konflik kepentingan dan asimetri informasi, maka perusahaan harus menanggung biaya keagenan (*agency cost*).

Salah satu cara yang digunakan untuk mengatasi masalah tersebut adalah *corporate governance* (Amanti, 2011). *Corporate governance* dapat memberikan perlindungan yang efektif bagi pemegang saham dan kreditor untuk memperoleh keyakinan bahwa mereka akan memperoleh *return* atas investasinya dengan benar. Prinsip-prinsip pokok *corporate governance* yang perlu diperhatikan untuk terselenggaranya praktik *good corporate governance* adalah transparansi (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), keadilan (*fairness*), dan tanggung jawab (*responsibility*). *Corporate governance* diarahkan untuk mengurangi asimetri informasi

antara *principal* dan *agent* yang pada akhirnya diharapkan dapat meminimalkan tindakan manajemen laba.

2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah tujuan yang harus dicapai oleh manajer keuangan dalam memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Agus Suhartono (2001) mengatakan bahwa akhir-akhir ini ada pandangan bahwa tujuan normatif yang ingin dicapai dalam manajemen keuangan adalah mensejahterakan *stakeholders* dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Adapun *stakeholders* itu adalah pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pihak-pihak tersebut meliputi karyawan dan manajemen, kreditur, masyarakat sekitar, pemegang saham, dan yang lainnya. Perusahaan perlu memperhatikan kepentingan karyawan, karena perusahaan yang tidak memperhatikan karyawannya akan berdampak pada rendahnya produktivitas, efisiensi, buruknya produk yang dihasilkan, dan masih banyak masalah yang lain. Oleh sebab itu, perusahaan tidak mungkin dapat memuaskan kebutuhan atau kemakmuran pihak lain sebelum memperhatikan karyawan dan manajemen.

Pihak yang juga harus diperhatikan adalah masyarakat di sekitar perusahaan. Saat ini masyarakat semakin *high demanding* dan seiring dengan berkembangnya kesadaran tentang keselamatan lingkungan, maka perusahaan tak dapat lagi mengabaikan hak-hak masyarakat sekitar. Pihak selanjutnya yang harus diperhatikan adalah pemegang saham

(*shareholders*). Salah satu tujuan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan cara memaksimalkan nilai sekarang atau *present value* semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan akan diperoleh di masa mendatang. Suharli (2006) dalam Meryaty (2011) menyatakan bahwa nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham.

Pengukuran nilai perusahaan sering kali dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan karena mencerminkan gabungan dari rasio hasil pengembalian dan resiko. Penelitian ini menggunakan Tobin's Q dan MBV sebagai proksi untuk mengukur nilai perusahaan.

a. Tobin's Q

Rasio ini dikembangkan oleh James Tobin (1967). Tobin's Q merupakan salah satu rasio yang sering digunakan dalam mengukur nilai perusahaan. Tobin's Q adalah salah satu rasio yang dinilai dapat memberikan informasi paling baik, karena rasio ini dapat menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan (Sukmawati, 2004 dalam Kikky, 2009). Semakin besar nilai rasio Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan, semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan

pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut. Menurut Breal dan Myers (2000) dalam Meryaty (2011) menyebutkan bahwa perusahaan dengan nilai Tobin's Q yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang sangat kuat, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Tobin's Q yang rendah umumnya berada pada industri yang sangat kompetitif atau industri yang mulai mengecil. Tobin's Q dalam penelitian ini dihitung dengan *closing price* yang dikalikan dengan jumlah saham kemudian ditambah dengan total kewajiban dan persediaan dan dibagi total asset.

b. Market to Book Value (MBV)

Market to book value (MBV) adalah rasio harga pasar terhadap nilai bukunya. Rasio ini menunjukkan seberapa besar nilai perusahaan dari apa yang telah ditanamkan oleh pemilik perusahaan, semakin tinggi rasio ini, semakin besar tambahan kekayaan yang dinikmati oleh pemilik perusahaan. Tarjo dan Hartono (2003) dalam Subagyo (2011), menyatakan bahwa *market to book value* adalah gambaran penilaian pasar terhadap *return* dari investasi perusahaan dimasa mendatang, sedangkan perbedaan antara nilai buku dan nilai pasar ekuitas menunjukkan kesempatan investasi perusahaan.

3. Kinerja Keuangan

Kinerja merupakan hal penting yang harus dicapai oleh perusahaan, karena kinerja adalah cerminan dari kemampuan perusahaan dalam

mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Selain itu tujuan pokok penilaian kinerja adalah untuk memotivasi para karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya, agar membuahkan tindakan dan hasil yang diharapkan. Standar perilaku dapat berupa kebijakan manajemen atau rencana formal yang dituangkan dalam anggaran (Mulyadi, 2006:416, dalam Zuraedah 2010). Sedangkan kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang dalam laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan (Munawir, 1998, dalam Rahayu, 2010).

Tujuan manajemen adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk mencapai tujuan ini, perusahaan harus memanfaatkan keunggulan dari kekuatan perusahaan dan terus memperbaiki kelemahan-kelemahan yang ada. Salah satu caranya adalah mengukur kinerja keuangan dengan menganalisa laporan keuangan menggunakan rasio-rasio keuangan. Hasil pengukuran terhadap capaian kinerja dijadikan dasar bagi manajemen perusahaan untuk perbaikan kinerja pada periode berikutnya. Pengukuran kinerja yang dilakukan setiap periode sangat bermanfaat untuk menilai kemajuan yang telah dicapai perusahaan dan menghasilkan informasi yang sangat bermanfaat untuk pengambilan keputusan manajemen.

Terdapat dua macam kinerja yang diukur dalam berbagai penelitian, yaitu kinerja operasi perusahaan dan kinerja pasar (Putri, 2009, dalam Rahayu, 2010). Kinerja operasi perusahaan diukur dengan melihat

kemampuan perusahaan yang tampak pada laporan keuangannya. Untuk mengukur kinerja operasi perusahaan biasanya digunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuangan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu, rasio yang sering digunakan adalah ROE, ROA, dan EPS. ROE yaitu rasio keuangan yang berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dengan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pemegang saham (Hanafi & Halim, 1996 dalam Rahayu, 2010). ROA merupakan rasio untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh laba dari pengelolaan asset, dalam perhitungannya ROA hanya menggunakan laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aktiva perusahaan. EPS adalah laba yang terdapat di dalam laporan laba-rugi (*earning after tax*) dibagi dengan jumlah saham biasa yang beredar. Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para pemegang saham, ukuran yang digunakan dalam pencapaian alasan ini adalah tinggi rendahnya angka ROE, ROA dan EPS yang berhasil dicapai.

a. Return On Equity (ROE)

Perusahaan sebagai organisasi bisnis harus melangsungkan kegiatan bisnis yang menguntungkan agar dapat terus menjaga kelangsungan usahanya, dengan kata lain perusahaan harus memiliki pendapatan yang lebih besar dari biaya operasionalnya. Untuk dapat

menarik investasi, perusahaan dituntut untuk dapat menghasilkan tingkat pengembalian terhadap modal pemegang saham (*return on shareholder's equity*) yang lebih baik, jika dibandingkan dengan investor yang menempatkan uangnya sebagai deposito di bank, dengan kata lain investor harus bisa memperoleh insentif keuangan untuk menghadapi resiko usaha yang ada.

Rahayu (2010) dalam penelitiannya mengatakan apabila sebuah perusahaan memiliki prestasi keuangan yang baik, maka hal ini merupakan indikator yang akan dilihat oleh para investor. investor akan memberikan kepercayaan kepada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. Jika perusahaan tidak memiliki riwayat usaha yang menguntungkan di masa lalu, serta tidak mampu menunjukkan potensi keuntungan di masa datang, maka perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan dalam mendapatkan modal. Hal ini akan secara signifikan melemahkan posisi perusahaan untuk bertahan secara kompetitif dalam jangka panjang.

Menurut Dariyus (2004), bagi perusahaan yang sahamnya diperdagangkan kepada publik, keuntungan perusahaan biasanya tercermin pada harga saham. Indikasi harga saham ini tidak sekedar memberikan *benefit* kepada pemegang saham dalam jangka pendek, tetapi juga memungkinkan pemegang saham membeli saham perusahaan lainnya dengan dari keuntungan saham yang dimilikinya. Harga saham yang tinggi merupakan "pertahanan" yang kuat terhadap

kemungkinan *hostile-takeover*, atau juga dapat merupakan alat negoisasi yang kuat. Pada perusahaan publik maupun non publik, *retained earnings* (laba ditahan) merupakan sumber dana yang penting untuk investasi baru. Profitabilitas tidak sekedar merupakan hasil, tetapi juga merupakan sumber daya dari kekuatan kompetitif perusahaan. Profitabilitas membuat perusahaan memiliki kemampuan untuk memperbaiki posisi kompetitifnya untuk mencapai tujuan dari keberadaan perusahaan.

Return On Equity (ROE) merupakan salah satu alat utama investor yang paling sering digunakan dalam menilai suatu saham (Riki, 2010). Dalam perhitungannya, secara umum ROE dihasilkan dari pembagian laba dengan ekuitas selama setahun terakhir. Walaupun cara menghitungnya sangat mudah akan tetapi dengan memahami secara mendalam ROE bisa memberikan gambaran tiga hal pokok :

- 1) Kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profitability*).
- 2) Efisiensi perusahaan dalam mengelola aset (*assets management*).
- 3) Hutang yang dipakai dalam melakukan usaha (*financial leverage*).

ROE merupakan salah satu ukuran yang baik dalam mengukur profitabilitas perusahaan. Banyak investor menjadikan rasio ini sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan bisnisnya. Kemudian para investor juga dapat mengetahui sejauh mana kemampuan manajemen dalam menggunakan dananya untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Menurut Bodie dkk (2002) dalam Lambas (2005), *Return On Equity* (ROE) merupakan salah satu dari dua faktor dasar dalam menentukan pertumbuhan tingkat pendapatan perusahaan. Ada dua sisi dalam menggunakan ROE, terkadang diasumsikan bahwa ROE yang akan datang merupakan perkiraan dari ROE yang lalu. Tetapi, ROE yang tinggi pada masa yang lalu tidak menjamin ROE yang akan datang masih tetap tinggi. Penurunan ROE merupakan bukti bahwa investasi baru pada perusahaan tersebut menghasilkan ROE yang lebih rendah dari investasi lama. Sebuah perusahaan yang mempunyai ROE tinggi secara konsisten berarti mempunyai kualitas manajemen yang baik dalam menjalankan bisnisnya. Karena profit yang didapatkan bisa diinvestasikan kembali untuk menumbuhkan bisnis perusahaan.

Banyak pemodal yang sukses menerapkan ROE sebagai alat untuk menemukan perusahaan kompetitif yang menguntungkan. Meskipun, ROE hanyalah satu dari sekian banyak alat analisis rasio yang bisa digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Masing-masing alat analisis memiliki kelebihan dan kekurangan. Oleh sebab itu, dalam menilai kinerja dari suatu perusahaan, melihat ROE saja tidak cukup, dan harus mempertimbangkan berbagai aspek dan analisis lain yang relevan, sehingga keputusan yang diambil dapat lebih tepat.

b. *Return On Asset* (ROA)

Return On Assets (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan

laba dari aktiva yang digunakan. *Return On Assets* (ROA) yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya apabila *Return On Assets* yang negatif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan, perusahaan mendapatkan kerugian. Dapat disimpulkan apabila suatu perusahaan mempunyai ROA yang tinggi maka perusahaan tersebut berpeluang besar dalam meningkatkan pertumbuhan. Tetapi jika total aktiva yang digunakan perusahaan tidak memberikan laba maka perusahaan akan mengalami kerugian dan akan menghambat pertumbuhan.

Keunggulan ROA Menurut Munawir, (2006:91):

- 1) ROA dapat mengukur efisiensi penggunaan modal secara menyeluruh, yang sensitif terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan.
- 2) ROA dapat membandingkan posisi perusahaan dengan rasio industri sehingga dapat diketahui apakah perusahaan berada di bawah, sama, atau di atas rata-rata industri. Hal ini merupakan salah satu langkah dalam perencanaan strategi.
- 3) ROA dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas dari masing-masing produk yang dihasilkan oleh perusahaan.
- 4) ROA dapat digunakan untuk mengukur efisiensi tindakan yang dilakukan oleh setiap divisinya dan pemanfaatan akuntansi divisinya.

- 5) Selain berguna untuk kepentingan *control*, ROA juga berguna untuk kepentingan perencanaan.

Kelemahan ROA Menurut Munawir (2006:94):

- 1) ROA sebagai pengukur divisi sangat dipengaruhi oleh metode depresiasi aktiva tetap.
- 2) ROA mengandung distorsi yang cukup besar terutama dalam kondisi inflasi. ROA akan cenderung tinggi akibat penyesuaian (kenaikan) harga jual, sementara itu beberapa komponen biaya masih dinilai dengan harga distorsi.

c. *Earnings Per Share (EPS)*

EPS (*Earnings Per Share*) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan atau laba per lembar sahamnya. Laba merupakan alat ukur utama kesuksesan suatu perusahaan, karena itu investor seringkali memusatkan perhatian pada besarnya EPS pada analisis saham. Menurut Baridwan (1992:333), EPS adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar, dan akan dipakai oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. EPS biasanya digunakan oleh pemegang saham atau investor untuk mengevaluasi profitabilitas dari suatu perusahaan. EPS merupakan cerminan keuntungan yang akan diperoleh investor jika menanamkan modal ke perusahaan dengan membeli saham perusahaan

tersebut. Nilai EPS yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. Peningkatan EPS menandakan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan taraf kemakmuran investor, dan hal ini akan mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan pada perusahaan. Semakin tinggi nilai EPS akan menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham.

Seiring meningkatnya laba maka kinerja keuangan perusahaan dinilai baik dan harga saham akan cenderung naik, sedangkan ketika laba menurun, kinerja keuangan perusahaan dinilai buruk, dan harga saham pun akan cenderung menurun, yang artinya hal ini akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan karena nilai perusahaan tercermin pada harga saham. Semakin tinggi nilai EPS akan menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham.

Nilai EPS umumnya dapat diketahui melalui laporan keuangan perusahaan atau dapat dihitung dengan perbandingan antara laba bersih yang dikurangi dividen saham preferen dengan rata-rata saham beredar. Pertumbuhan EPS memberikan informasi lebih banyak tentang perkembangan suatu perusahaan. Jika persentase peningkatan laba lebih kecil daripada persentase peningkatan jumlah saham, maka

laba per saham akan turun, walaupun perusahaan memiliki laba yang lebih tinggi.

4. *Corporate governance* (CG)

Corporate governance adalah tata kelola organisasi yang secara baik dengan prinsip-prinsip keterbukaan, keadilan, dan dapat dipertanggungjawabkan dalam mencapai suatu tujuan organisasi. Tujuan dari *corporate governance* itu sendiri adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). Komite Cadbury (1992) dalam Surya dan Yustiavanda (2006) mendefinisikan *corporate governance* sebagai sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan dengan tujuan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan kewenangan yang diperlukan oleh perusahaan untuk menjamin kelangsungan eksistensinya dan pertanggungjawaban pada *stakeholders*. Hal ini berkaitan dengan peraturan kewenangan pemilik, direktur, manajer, pemegang saham dan sebagainya.

Beberapa konsep mengenai *corporate governance* antara lain yang dikemukakan oleh Shleifer and Vishny dalam Theresia (2005) yang menyatakan *corporate governance* berkaitan dengan cara atau mekanisme untuk meyakinkan para pemilik modal dalam memperoleh *return* yang sesuai dengan investasi yang telah ditanam. Iskandar dkk dalam Theresia (2005) menyatakan bahwa *corporate governace* merujuk pada kerangka aturan dan peraturan yang memungkinkan *stakeholders* untuk membuat

perusahaan memaksimalkan nilai dan tujuan untuk memperoleh *return*. Selain itu *corporate governance* merupakan alat untuk menjamin direksi dan manajer agar bertindak terbaik untuk kepentingan investor luar (Prowson, 1998 dalam Theresia 2005).

Pada pedoman umum *corporate governance* disebutkan bahwa prinsi-prinsip *corporate governance* terdiri atas transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kesetaraan dan kewajaran.

a) Transparansi (*Transparency*)

Yaitu keterbukaan mengenai informasi kinerja perusahaan, baik ketepatan waktu maupun akurasinya. Hal ini berkaitan dengan kualitas informasi akuntansi yang dihasilkan.

b) Akuntabilitas (*Accountability*)

Yaitu penciptaan sistem pengawasan yang efektif berdasarkan pembagian wewenang, peranan, hak dan tanggung jawab dari pemegang saham, manajer, dan auditor.

c) Pertanggungjawaban (*Responsibility*)

Yaitu pertanggungjawaban perusahaan kepada *stakeholders* dan lingkungan dimana perusahaan itu berada.

d) Independensi (*Independency*)

Agar pelaksanaan asas *corporate governance* berjalan dengan lancar, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

e) Kesetaraan dan Kewajaran (*Fairness*)

Perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kesetaraan dan kewajaran.

Forum Institute of Corporate Governance in Indonesia (FCGI, 2001, dalam Martiana, 2011) menyatakan bahwa perusahaan yang melaksanakan *corporate governance* akan mendapatkan beberapa manfaat, diantaranya adalah:

- 1) Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik dan meningkatkan efisiensi operasi perusahaan serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*.
- 2) Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah dan tidak rigid (karena faktor kepercayaan) yang pada akhirnya akan meningkatkan *Corporate Value*.
- 3) Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.
- 4) Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *Shareholder's Value* dan deviden. Khusus bagi BUMN akan dapat membantu penerimaan bagi APBN terutama dari privatisasi.

Pada penelitian ini, penulis menggunakan jumlah komite audit, proporsi dewan komisaris independen, dan kepemilikan institusional sebagai mekanisme *corporate governance*.

a. Komite Audit

Komite audit merupakan badan yang dibentuk oleh dewan redaksi untuk mengaudit operasi dan keadaan perusahaan. Badan ini merupakan badan yang bertugas memilih dan menilai kinerja perusahaan akuntan publik (Siegel, 1996 dalam Ulfah, 2011). Komite audit adalah suatu badan yang dibentuk di dalam perusahaan klien yang bertugas untuk memelihara independensi akuntan pemeriksa terhadap manajemen.

Keberadaan komite audit diatur melalui surat edaran Bapepam Nomor SE-03/PM/2002. Pada pelaksanaan tugasnya, komite audit memiliki fungsi membantu dewan komisaris untuk:

1. Meningkatkan kualitas laporan keuangan.
2. Menciptakan kedisiplinan dan pengendalian yang dapat mengurangi kesempatan terjadinya penyimpangan dalam pengelolaan perusahaan.
3. Meningkatkan efektivitas fungsi internal audit maupun eksternal audit.
4. Mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian dewan komisaris.

Menurut Mayangsari (2003) "Komite audit berfungsi untuk memberikan pandangan mengenai masalah-masalah yang dengan kebijakan keuangan akuntansi dan pengendalian *intern*". Sedangkan tujuan pembentukan komite audit adalah:

- a) Memastikan laporan keuangan dikeluarkan tidak menyesatkan dan sesuai dengan praktik akuntansi yang berlaku secara umum.
- b) Memastikan bahwa kontrol internalnya memadai.
- c) Menindaklanjuti terhadap dugaan adanya penyimpangan yang material dibidang keuangan dan implikasi hukumnya.
- d) Merekomendasikan auditor eksternal.

b. Proporsi Komisaris Independen

Dewan komisaris sebagai puncak dari sistem pengelolaan internal perusahaan, memiliki peranan terhadap aktivitas pengawasan. Fungsi monitoring yang dilakukan oleh dewan komisaris dipengaruhi oleh jumlah atau ukuran dewan komisaris. Komisaris independen merupakan sebuah badan dalam perusahaan yang biasanya beranggotakan dewan komisaris independen yang berasal dari luar perusahaan.

Proporsi komisaris independen memegang peranan penting dalam implementasi *corporate governance* karena merupakan inti dari *corporate governance* yang bertugas untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan (Riki, 2010). Untuk menjamin pelaksanaan *corporate governance* diperlukan anggota dewan komisaris yang

memiliki integritas, kemampuan tidak cacat hukum dan tidak memiliki hubungan bisnis ataupun hubungan lainnya dengan pemegang saham pengendali (mayoritas) baik secara langsung maupun tidak langsung.

Keberadaan komisaris independen telah diatur Bursa Efek Indonesia melalui peraturan BEI tanggal 1 Juli 2000. Dikemukakan bahwa perusahaan yang *listed* di Bursa harus mempunyai komisaris independen yang secara proposional sama dengan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham yang minoritas (bukan *controlling shareholders*). Dalam peraturan ini, persyaratan jumlah minimal komisaris independen adalah 30% dari seluruh anggota dewan komisaris. Komposisi dewan komisaris dapat memberikan kontribusi yang efektif terhadap hasil dari proses penyusunan laporan keuangan yang berkualitas atau kemungkinan terhindar dari kecurangan laporan keuangan.

c. Kepemilikan Institusional

Dilihat dari segi kepemilikan, kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi, yang dimaksud dengan institusi adalah suatu lembaga yang memiliki kepentingan yang cukup besar terhadap investasi termasuk berinvestasi dengan saham. Biasanya institusi menyerahkan atas pengelolaan investasi tersebut kepada suatu divisi tertentu (Hexana, 2005 dalam Ulfah, 2011)

Investor institusional diyakini memiliki kemampuan untuk memonitor tindakan manajemen lebih baik dibandingkan investor individual. Lee dkk (1992) dalam Andri dan Hanung (2007) menyebutkan dua perbedaan pendapat mengenai investor institusional, pendapat pertama didasarkan pada pandangan bahwa investor institusional adalah pemilik sementara (*Transfer Owner*), sehingga hanya terfokus pada laba sekarang (*Current Earning*). Pendapat kedua, yaitu memandang investor institusional sebagai investor yang berpengalaman (*Sophisticated*), sehingga investor lebih terfokus pada laba masa datang (*Future Earning*) yang lebih relatif besar dari laba sekarang.

Kepemilikan institusional memiliki kelebihan antara lain:

- 1) Memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi.
- 2) Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan.

d. Kepemilikan Manajerial

Salah satu elemen CG yang mempengaruhi insentif bagi manajemen untuk melaksanakan kepentingan terbaik dari pemegang saham adalah kepemilikan saham oleh manajemen. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Sujono dan Soebiantoro, 2007 dalam Meryaty, 2011).

Gunarsih (2004) dalam Meryaty (2011) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial perusahaan adalah salah satu mekanisme yang dapat dipergunakan agar pengelola melakukan aktivitas sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan. Menurut Shleifer dan Vishny (1986) dalam Rahayu (2010), kepemilikan saham yang besar dari segi ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Hal ini dapat terjadi karena dengan memberikan saham kepada manajemen maka manajemen sekaligus merupakan pemilik perusahaan sehingga akan bertindak demi kepentingan perusahaan, untuk itu kepemilikan manajerial dipandang sebagai alat untuk menyatukan kepentingan manajemen dengan pemilik. Peningkatan kepemilikan manajerial dalam perusahaan mendorong manajer untuk menciptakan kinerja perusahaan yang optimal serta memotivasi manajer untuk bertindak secara hati-hati, karena mereka ikut menanggung konsekuensi atas tindakannya (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Amanti, 2011).

B. Penurunan Hipotesis

1. Hubungan Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan

Para investor melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat kinerja keuangan melalui rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Rasio yang sering digunakan untuk melihat kinerja keuangan suatu perusahaan adalah rasio profitabilitas dan rasio pasar. Semakin tinggi rasio

ini, maka semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, yang nantinya akan menjadi sinyal positif bagi investor dalam melakukan investasi untuk memperoleh *return* tertentu, besarnya tingkat *return* yang diperoleh investor menggambarkan seberapa baik nilai perusahaan dimata investor. Apabila perusahaan berhasil membukukan tingkat keuntungan yang besar, maka kinerja keuangan dinilai baik dan para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya, sehingga harga saham dan permintaan saham pun akan meningkat. Harga saham dan jumlah saham yang beredar akan mempengaruhi nilai perusahaan, jika harga saham dan jumlah saham yang beredar naik, maka nilai perusahaan juga akan naik. Artinya, semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Suranta dan Pratana (2004) serta Kaaro (2002) dalam Yuniasih dan Wirakusuma (2008) menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Riki (2010) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Rahayu (2010) menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang disebabkan oleh krisis ekonomi pada tahun 2008, yang mempengaruhi penurunan nilai perusahaan. Hasil yang berbeda didapatkan Ulupui (2007) yang menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham satu periode ke

depan. Oleh karena itu, kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Demikian pula penelitian yang dilakukan Yuniasih dan Wirakusuma (2008), yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₁: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Hubungan *Corporate Governance* dan Nilai Perusahaan.

Corporate governance mensyaratkan adanya tata kelola perusahaan yang baik. Tata kelola perusahaan yang baik menggambarkan bagaimana usaha manajemen mengelola aset dan modalnya dengan baik agar menarik para investor. Ketika banyak investor yang menanamkan saham maka akan mempengaruhi harga saham, yang nantinya akan berpengaruh juga pada nilai perusahaan.

Tata kelola perusahaan (*corporate governance*) yang baik mencakup rangkaian proses, kebiasaan, kebijakan, aturan dan intuisi yang mempengaruhi pengarahannya, pengelolaan, serta pengontrolan suatu perusahaan atau korporasi. Tata kelola perusahaan juga mencakup hubungan antara para pemangku kepentingan (*stakeholders*) yang terlibat

serta tujuan pengelolaan perusahaan. Pihak-pihak utama dalam tata kelola perusahaan adalah pemegang saham, manajemen, dan dewan direksi.

Penelitian yang dilakukan Ulfah (2011) menyatakan bahwa *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang disebabkan oleh kendala dari lingkungan bisnis, dimana di Indonesia sendiri masih banyak terdapat perusahaan-perusahaan yang meskipun berbentuk perseroan, dimiliki oleh keluarga (*family owned*). Dengan kondisi ini, maka praktik *corporate governance* dapat saja melenceng dari praktik yang seharusnya. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuniasih dan Wirakusuma (2008), serta herawaty dalam Fauziah (2009) yang menyatakan bahwa *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

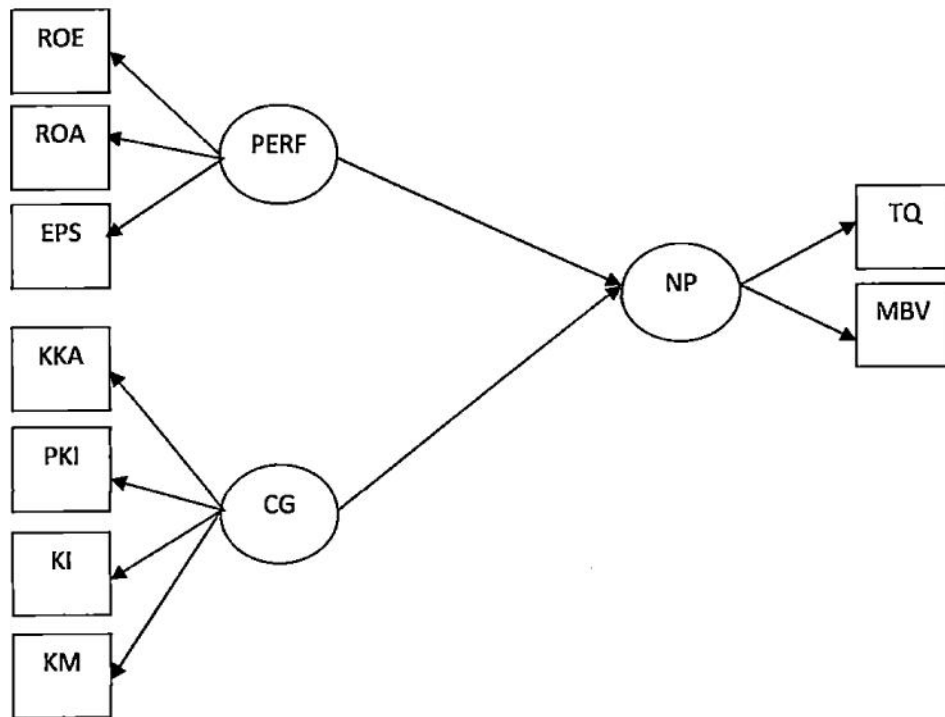
Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Suranta dan Machfoedz (2003) dalam Andri dan Hanung (2007) menemukan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh *corporate governance*. Hasil penelitian yang dilakukan Fauziah (2009) juga menunjukkan bahwa *corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat meningkat karena *corporate governance* dapat menjadi alat pengawasan yang efektif. Pengawasan yang efektif tersebut mampu mendorong manajer untuk bekerja keras sehingga mampu meningkatkan produktifitas perusahaan yang dapat memberikan keuntungan bagi pemegang saham, sehingga perusahaan akan mendapatkan respon positif dari pemegang saham yang mungkin akan

menambah jumlah sahamnya, yang akan berdampak pada meningkatnya harga saham dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Diharapkan dengan penerapan *corporate governance* yang baik akan meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan, yang artinya semakin baik penerapan *corporate governance* dalam suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₂: *Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

C. Model Penelitian



Gambar 2.1.
Model Penelitian