

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu caranya yaitu dengan memberikan sinyal pada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang.

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak antara principal dengan agent. Menurut Darmawati *dkk.* (2005), Intinya adalah adanya pemisahan antara kepemilikan (Principal/investor) dan Pengendalian (Agent/manajer). Adanya konflik kepentingan antara Pemilik (investor) dengan manajer (agen). Pemilik modal menghendaki bertambahnya kekayaan/kemakmuran para pemilik modal dan lebih tertarik untuk memaksimalkan return/harga dari investasinya, sedangkan manajer juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan dan mempunyai kebutuhan psikologis dan ekonomi luas termasuk memaksimalkan kompensasinya. Kontrak yang dibuat antara keduanya diharapkan dapat meminimumkan konflik antar kedua kepentingan tersebut.

3. Nilai Perusahaan

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007), terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan, antara lain:

- A. Nilai Nominal, yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.

- C. Nilai instrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan.
- D. Nilai Buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
- E. Nilai Likuiditas adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham.

Penelitian ini menggunakan yang Nilai Pasar (Kurs), Karena nilai ini biasa ditentukan jika harga saham di perjualbelikan di bursa pasar saham.

4. Kinerja Keuangan

Kinerja adalah suatu gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan perusahaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi, dan visi organisasi yang tertuang dalam *strategic planning* suatu perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Untuk mencapai tujuan memaksimalkan nilai perusahaan, perusahaan harus memanfaatkan keunggulan dari kekuatan perusahaan dan secara terus menerus memperbaiki

kinerja keuangan dengan menganalisa laporan keuangan menggunakan rasio-rasio keuangan.

5. Proporsi Dewan Komisaris

Proporsi dewan komisaris merupakan salah satu karakteristik dewan yang berhubungan dengan kandungan informasi laba. Melalui perannya dalam menjalankan fungsi pengawasan, komposisi dewan dapat mempengaruhi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat diperoleh suatu laporan laba yang berkualitas (Boediono, 2005).

6. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional mempunyai arti penting dalam memonitor manajemen dalam mengelola perusahaan. Investor institusional dapat disubstitusikan untuk melaksanakan peranan mendisiplinkan penggunaan *debt* (hutang) dalam struktur modal. Dengan adanya tindakan pengawasan yang dilakukan oleh sebuah perusahaan dan pihak investor insitusional maka hal tersebut dapat membatasi perilaku para manajer dalam melakukan praktek manajemen laba. Rachmawati dan Triatmoko (2007) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan

B. Hasil penelitian sebelumnya dan perumusan hipotesis

a) Penelitian sebelumnya

Wahyuni (2005) meneliti pengaruh antara ROA, terhadap harga saham. Hasilnya menunjukkan bahwa ROA berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Siallagan dan Machfoedz (2006) meneliti hubungan antara proporsi dewan komisaris, dan kepemilikan institusional, mempengaruhi nilai perusahaan (Tobin's Q).

Yuniasih dan Wirakusuma (2007) meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan *proporsi dewan komisaris, dan kepemilikan institusional* sebagai variabel moderasi. Kinerja keuangan diproksikan dengan ROA. Sasongko dan Wulandari (2006) meneliti pengaruh rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROA terhadap harga saham. Penelitian ini mengambil 45 sampel perusahaan manufaktur dan hasil yang didapat bahwa hanya ROA yang mempunyai pengaruh terhadap harga saham, artinya ROA dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan. Saepudin (2008) meneliti pengaruh antara rasio profitabilitas dan *investment opportunity set* terhadap harga saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011. Dari penelitian tersebut hasilnya menunjukkan ROA berpengaruh terhadap harga saham.

b) Perumusan hipotesis

Semakin tinggi rasio ROA maka semakin besar nilai profitabilitas perusahaan. Yang akhirnya menjadi sinyal positif bagi investor dalam melakukan investasi untuk memperoleh return tertentu. Harga saham dan jumlah saham yang beredar akan mempengaruhi nilai Tobins Q sebagai proksi dari nilai perusahaan, jika harga saham dan jumlah saham yang beredar naik, maka nilai Tobins Q juga akan naik. Tobins Q yang bernilai lebih dari 1, menggambarkan bahwa perusahaan menghasilkan earning dengan tingkat return yang sesuai dengan harga perolehan asset-assetnya. Hal ini selaras dengan penelitian wahyuni (2005) yang menunjukkan bahwa rasio profitabilitas ROA berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis sebagai berikut:

H1: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Proporsi Dewan Komisaris, Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan

Dewan komisaris dapat terdiri dari komisaris independen dan komisaris dependen (KNKG, 2006). Komisaris Independen diperlukan untuk meningkatkan independensi dewan komisaris terhadap kepentingan pemegang saham (mayoritas) dan benar-benar menempatkan kepentingan perusahaan diatas kepentingan lainnya (Muntoro, 2006 dalam Wardhani, 2011). Semakin besar proporsi dewan komisaris, maka kemampuan dewan komisaris untuk mengambil keputusan secara objektif. Pengambilan keputusan yang objektif

juga dengan meningkatnya nilai perusahaan. Komisaris independen berpengaruh positif pada kinerja keuangan maka proporsia dewan komisaris diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H2 : Proporsi dewan komisaris memperkuat hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

3. Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional mempunyai peran penting dalam memelihara kredibilitas penyusunan laporan keuangan. Komposisi kepemilikan memiliki dampak yang penting pada sistem kendali perusahaan. Pizzaro dkk (2006) dalam Rustiarini (2010) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Dengan kepemilikan institusional dalam proporsi yang besar juga mempengaruhi nilai perusahaan. Penerapan kepemilikan institusional diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan meningkatnya nilai perusahaan.

Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis sebagai berikut:

H3 : Kepemilikan institusional memperkuat hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

C. Model Penelitian

Perbedaan hasil penelitian yang meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan mengindikasikan terdapat variabel lain yang ikut mempengaruhi. Dalam hal ini penulis memasukkan proporsi dewan komisaris, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen yang nantinya akan dapat dilihat apakah variabel ini akan mempengaruhi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan atau tidak. Oleh karena itu dapat digambarkan suatu model penelitian sebagai berikut:

