

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi merupakan teori yang mendefinisikan adanya hubungan antara prinsipal dan agen. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan sebagai kontrak antara prinsipal dan agen untuk melakukan beberapa jasa/pelayanan untuk kepentingan prinsipal, yaitu melalui pendelegasian beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Teori ini mempunyai hubungan dengan *Good Corporate Governance*, karena menyoroti secara langsung hubungan prinsipal dengan agen.

Secara sederhana dapat dikatakan bahwa prinsipal tidak mampu mengelola perusahaannya sendiri sehingga menyerahkan kegiatan operasional perusahaan kepada pihak agen. Pihak manajemen sebagai agen bertanggungjawab secara profesional mengelola perusahaan dengan baik untuk memaksimalkan laba dan kinerja perusahaan. Sementara itu, pihak prinsipal akan melakukan pengendalian terhadap kinerja agen tersebut dengan memastikan modal yang telah diinvestasikan dikelola dengan baik. Apabila tujuan tujuan agen dan prinsipal samamaka tujuan untuk menaikkan nilai perusahaan melalui kinerja perusahaan akan terwujud.

2. Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori legitimasi adalah sebuah teori yang memberikan penjelasan bahwa perusahaan mempunyai perjanjian dengan masyarakat untuk melaksanakan kegiatan operasi berdasarkan dengan batas dan nilai keseimbangan (Deegan, 2012). Perusahaan harus mampu membuat masyarakat yakin bahwa aktivitas yang dilaksanakan oleh organisasi sudah sesuai dengan aturan dan kaidah yang dipercayai oleh masyarakat, sehingga hal tersebut membuat perusahaan memperhatikan analisis perilaku dengan memperhatikan lingkungan sosial (Naser *et al.*, 2006 dalam Ratih & Damayanthi 2016).

3. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal merupakan suatu pengumuman atau pernyataan yang dipublikasikan agar memberikan sinyal bagi penanam modal atau investor untuk mengambil keputusan berinvestasi (Jogiyanto, 2015). Teori sinyal memberikan gambaran bahwa pengeluaran investasi mempunyai sinyal positif terhadap pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan sehingga dapat meningkatkan harga saham.

B. Hasil Penelitian Terdahulu dan Penurunan Hipotesis

1. Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik keagenan. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional dari suatu perusahaan maka semakin kuat

pula tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan sehingga konflik keagenan yang terjadi di dalam perusahaan akan semakin berkurang (Jensen dan Meckling, 1976).

Besarnya proporsi kepemilikan institusional juga dapat meningkatkan kegiatan monitoring yang dilakukan perusahaan. Pengawasan investor individu sering dipandang kurang maksimal dalam mengawasi oportunisme pihak agen, sehingga kepemilikan investor institusi harus lebih ditingkatkan. Semakin ketatnya kegiatan monitoring oleh investor institusi diharapkan dapat meminimalisir oportunisme manajemen, terutama dari aspek finansial. Monitoring oleh investor juga dapat mendorong manajemen bertindak sesuai dengan keinginan pihak prinsipal. Pihak prinsipal pada dasarnya menginginkan aset perusahaan dikelola secara efektif dan efisien agar kesejahteraannya meningkat. Kesejahteraan yang meningkat dapat memikat investor untuk menanamkan saham kepada perusahaan sehingga nilai perusahaan dapat meningkat (Hariati & Rihatiningtyas, 2015).

Penelitian yang dilakukan Rachmawati dan Triatmoko (2007), Tarjo (2008), Susanti (2010) menemukan bahwa terdapat hubungan positif antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan. Dari penjelasan dan penelitian terdahulu tersebut, maka hipotesis yang diturunkan adalah:

H₁ : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Proporsi Dewan Komisaris Independen dan Nilai Perusahaan

Komisaris independen merupakan pihak yang netral dan tidak memihak siapapun di dalam perusahaan. Komisaris independen mampu memberikan pengarahan kepada manajemen dan mengawasi tindakan – tindakan manajemen. Berdasarkan *agency theory*, pengendalian tertinggi ada pada dewan komisaris independen yang bertanggung jawab memonitor tindakan manajemen puncak (Ulya, 2010). Jadi, semakin besar proporsi komisaris independen akan meningkatkan kemampuan monitoring perusahaan dan mengurangi adanya penyimpangan terhadap agen.

Fama and Jensen (1983) berpendapat bahwa komisaris independen merupakan posisi paling baik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta sebuah perusahaan dengan tata kelola yang baik atau *good corporate governance*. Semakin tinggi proporsi dewan komisaris independen maka semakin ketat pula kegiatan monitoring yang dilakukan. Oleh sebab itu, masalah kepentingan antar manajer internal dapat diawasi dengan baik. Dengan demikian, biaya keagenan perusahaan akan menurun sehingga perusahaan akan semakin efisien. Semakin efisiennya perusahaan dapat menarik investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Herawaty (2008) dan Hariati & Rihatiningtyas (2015) menemukan adanya hubungan positif antara

proporsi dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian yang dipaparkan dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₂ : Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Ukuran Komite Audit dan Nilai Perusahaan

Pernyataan FCGI (2008) menjelaskan hubungan komite audit terhadap kinerja atau nilai perusahaan, yaitu komite audit bertanggung jawab di bidang pengawasan perusahaan (*Corporate Control*). Tanggung jawab tersebut adalah mengetahui dan memahami masalah serta hal-hal yang berpotensi menimbulkan risiko dan sistem pengendalian intern serta memonitoring proses pengawasan yang dilakukan oleh auditor internal.

Pemahaman komite audit mengenai masalah serta hal-hal yang dapat menimbulkan risiko, berpotensi baik untuk meminimalisir kerugian perusahaan khususnya dari aspek finansial seperti penurunan nilai perusahaan. Pemahaman komite audit mengenai sistem pengendalian internal perusahaan, juga diharapkan dapat mendeteksi berbagai tindakan kecurangan dan oportunisme manajemen yang dapat merugikan perusahaan khususnya dari aspek finansial. Selain itu, sistem pengawasan yang dilakukan terhadap kinerja auditor internal oleh komite audit diharapkan mampu memantau anggota manajemen perusahaan yang harus bertanggung jawab atas kesalahan atau kecurangan yang dapat berakibat pada kerugian keuangan bagi perusahaan. Dengan demikian, dapat ditarik

kesimpulan bahwa dengan adanya komite audit diharapkan perusahaan akan berjalan secara efektif dan efisien. Efektifitas dan efisiensi sebuah perusahaan dapat menarik investor untuk menanamkan saham pada perusahaan sehingga nilai perusahaan dapat meningkat.

Penelitian yang pernah dilakukan oleh Linda (2012) dan Manik (2011) menemukan adanya hubungan positif komite audit dan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan dan penelitian terdahulu, maka hipotesisnya adalah:

H₃ : Ukuran komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Kinerja Lingkungan dan Nilai Perusahaan

Berdasarkan *legitimacy theory*, sebuah perusahaan harus mampu menyeimbangkan antara tujuan ekonomi dengan tujuan lingkungan dan sosialnya agar dapat diterima baik oleh masyarakat. Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa jika sebuah perusahaan menginginkan nilai perusahaan meningkat, maka perusahaan harus mampu meningkatkan kinerja lingkungannya. Hal ini disebabkan masyarakat selaku konsumen akan memberikan kepercayaannya terhadap legitimasi tersebut (Ulya, 2014). Perusahaan yang mampu meyakinkan masyarakat bahwa kegiatan yang dilakukan memperhatikan kelestarian lingkungan maka perusahaan tersebut akan mendapatkan citra yang baik dari masyarakat. Dengan adanya citra baik, investor akan lebih tertarik menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan Suratno *et al.* (2006) dan Hariati & Rihatiningtyas (2015) menemukan adanya hubungan positif kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diturunkan adalah:

H₄ : Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

5. Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan

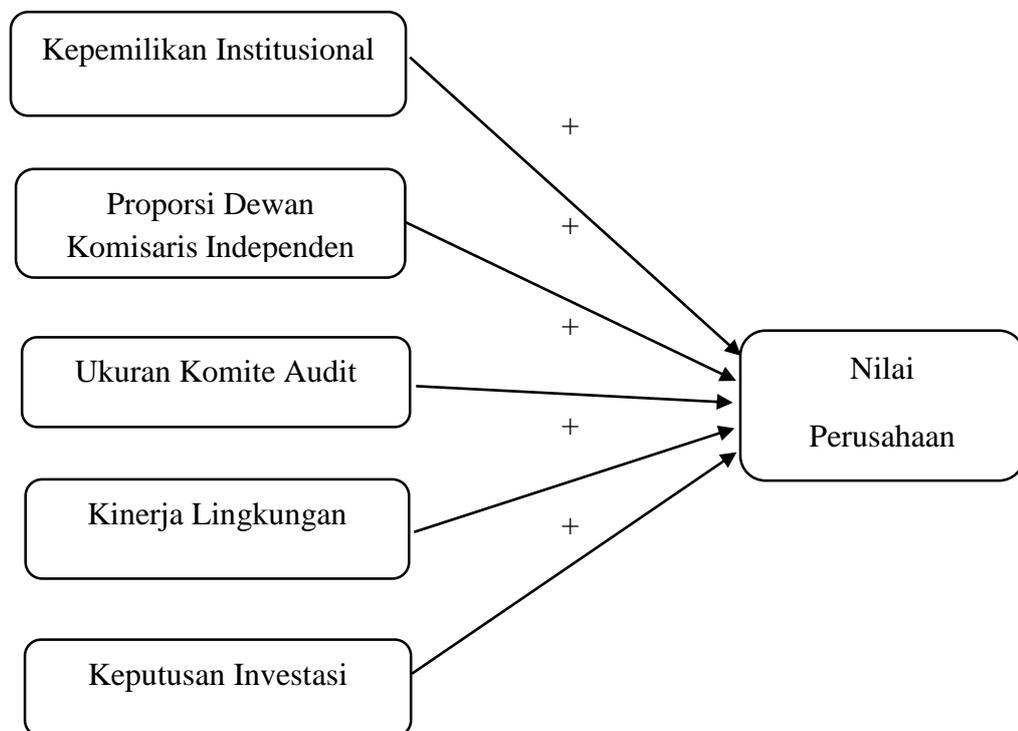
Investasi ialah mengorbankan nilai aset di masa sekarang untuk mendapatkan aset di masa datang dengan jumlah yang lebih besar. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui nilai pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Berdasarkan *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Price earnings ratio (PER) yang merupakan proksi dari keputusan investasi dalam penelitian ini merupakan rasio harga saham terhadap laba per lembar saham. PER digunakan dalam penelitian ini karena menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit. Apabila PER semakin tinggi maka akan membuat nilai perusahaan semakin tinggi pula dimata para investor karena PER yang tinggi memberikan suatu gambaran bahwa perusahaan dalam kondisi sehat dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan (Rakhimsyah & Gunawan, 2011).

Penelitian yang pernah dilakukan oleh Wijaya (2010), Rakhimsyah & Gunawan (2011) menemukan adanya hubungan positif keputusan investasi dengan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan dan penelitian terdahulu, hipotesis yang diajukan adalah:

H₅ : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

C. Model Penelitian



GAMBAR 2.1
MODEL PENELITIAN 1

