

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Sinyal (Signalling Theory)

Menurut Brigham dan Ehrhardt (2014) pengertian sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana prospek perusahaan kedepan. *Signalling theory* itu sendiri lebih fokus pada informasi yang mendeskripsikan keadaan di perusahaan untuk dijadikan dasar dalam mengambil keputusan investasi. Teori sinyal dikembangkan oleh Ross tahun 1977, ia menyebutkan bahwa para pemegang kepentingan didalam perusahaan mempunyai informasi yang baik tentang perusahaannya dan akan segera menyampaikan informasi tersebut ke para calon investor dengan tujuan agar harga saham perusahaannya akan naik. Menurut Butarbutar (2011), salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak di luar perusahaan terutama bagi investor. Sinyal tersebut dapat berupa informasi tentang apa saja yang sudah dilakukan manajemen untuk mewujudkan apa yang diharapkan oleh pemilik perusahaan dan investor. Setiap informasi yang diberikan oleh perusahaan adalah suatu hal yang penting bagi investor karena dapat mempengaruhi dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Karena pada dasarnya di dalam sebuah informasi terdapat keterangan dan gambaran keadaan perusahaan pada masa lalu dan masa kedepannya untuk kelangsungan perusahaan dan efek yang terjadi di perusahaan tersebut.

Teori sinyal menunjukkan bahwa sebuah perusahaan harus memberikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Jogiyanto (2013) menyatakan sebagai berikut. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis. Informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Sinyal ini berupa berbagai

macam informasi yang menyatakan perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lainnya. Informasi yang diberikan merupakan suatu pemberitahuan sinyal kepada investor untuk mengambil keputusan berinvestasi. Saat informasi diberikan, semua pelaku pasar akan lebih dulu menganalisis informasi tersebut apakah menjadi sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) Jogiyanto, (2010).

Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan itu sendiri. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat

kenaikkan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal. Apabila informasi tersebut berisi informasi yang positif, maka pasar akan menerima informasi tersebut. Laporan tahunan merupakan salah satu informasi yang dikeluarkan perusahaan dan ditunggu oleh investor, karena dapat dijadikan sinyal bagi para pihak investor agar dapat menilai perusahaan. Informasi yang diberikan didalam laporan keuangan dapat berupa informasi keuangan dan non-keuangan yaitu yang tidak ada kaitannya dengan masalah keuangan salah satunya adalah *corporate governance* yang akan di ungkapkan oleh perusahaan Jogiyanto, (2010).

2.2 Nilai Perusahaan

Perusahaan adalah organisasi yang mencari keuntungan. Tujuan perusahaan ada dua macam yaitu memaksimalkan keuntungan dan kemakmuran untuk pemilik perusahaan dan para investor. Menurut Harmono (2014) Nilai Perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Menurut Maya Septiyuliana (2016) nilai perusahaan yaitu sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, bahwa dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan.

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Berbagai kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham Bringham dan Daves, (2014). Nilai perusahaan juga dapat menunjukkan nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang dari investasi. Adanya peluang investasi memberikan sinyal yang positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga akan meningkatkan harga saham, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan Wilyantara, (2018).

Bagi perusahaan yang sudah go public memungkinkan masyarakat maupun manajemen untuk mengetahui nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat terlihat dari seberapa besar kekuatan tawar-menawar harga saham perusahaan. Apabila perusahaan ditaksir mempunyai prospek yang baik di masa depan maka nilai saham akan semakin tinggi. Dan sebaliknya apabila perusahaan di taksir tidak mempunyai prospek yang baik di masa depan maka nilai sahamnya akan rendah. Beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan Rajab, (2017) yaitu:

1. Nilai nominal, nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif
2. Nilai pasar, nilai pasar disebut juga kurs merupakan harga yang terjadi dari proses tawar menawar dipasar saham. Nilai ini hanya biasa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
3. Nilai intrinsik, nilai instrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan asset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari
4. Nilai buku, nilai buku merupakan nilai perusahaan yang dihitung dengan konsep dasar akuntansi.

5. Nilai likuidasi, nilai likuidasi merupakan nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi biasa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Menurut *Theory Of the Firm*, tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan Salvatore, (2005). Dengan kata lain perusahaan berupaya untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham Wardhani dan Harahap, (2012). Sering kali nilai perusahaan dikaitkan dengan aktivitas perusahaan di bursa saham, apabila semakin tinggi nilai harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan Fama, (1978). Nilai perusahaan (*Firm Value*) ini merupakan sebuah konsep penting bagi investor, karena dari nilai ini pasar mendapatkan indikator untuk menilai suatu perusahaan secara keseluruhan. Emery dan Finnerty (1997) mengungkapkan bahwa penilaian perusahaan bukan merupakan ilmu pasti karena mengandung unsur proyeksi, asumsi, perkiraan dan *judgement*. Konsep dasar penilaian adalah (1) nilai ditentukan untuk suatu waktu atau periode tertentu (2) nilai harus ditentukan pada harga yang wajar dan (3) penilaian tidak dipengaruhi oleh sekelompok pembeli tertentu. Menurut Suharli (2006), secara umum banyak metode dan teknik yang dikembangkan dalam penilaian perusahaan, di antaranya adalah: a) pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau *Price Earning Ratio*, metode kapitalisasi proyeksi laba; b) pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas; c) pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen; d) pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva; e) pendekatan harga saham; f) pendekatan *Economic Value Added*.

Menurut Sianturi (2015), indikator yang digunakan sebagai parameter untuk mengukur nilai perusahaan adalah Tobin's Q yang merupakan salah satu rasio yang paling rasional dan rasio ini dinilai bisa memberikan informasi yang paling baik, karena rasio ini bisa menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan yang membandingkan nilai pasar saham suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset. Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan.

2.3 Enterprise Risk Management Disclosure

Enterprise risk management (ERM) adalah pendekatan manajemen risiko terpadu yang mempertimbangkan risiko dalam hal strategi bisnis dan mengelola hal tersebut dengan portofolio perspektif yang berfokus pada risiko kritis, tanggung jawab risiko yang ditetapkan, dan risiko yang kuat pemantauannya. Penerapan ERM telah meningkatkan terutama setelah krisis keuangan tahun 2008. ERM dapat meningkatkan kinerja perusahaan dengan mengurangi biaya modal, meningkatkan kepercayaan pada investor dan juga meningkatkan rating perusahaan Sayilir dan Farhan, (2017).

Menurut COSO (*Committee of Sponsoring Organizations*), *Enterprise Risk Management* adalah sebuah proses yang dipengaruhi oleh manajemen, *board of directors*, dan personel lainnya yang dijalankan dalam penentuan strategi dan mencakup organisasi secara keseluruhan, didesain untuk mengidentifikasi kejadian-kejadian yang berpotensi untuk mempengaruhi organisasi, dan mengelola risiko, serta menyediakan keyakinan yang memadai terkait pencapaian tujuan organisasi. Perusahaan berusaha meminimalkan risiko keputusan bisnis apapun yang diambil. Pengungkapan dan pengelolaan risiko yang dilakukan secara baik dapat mengurangi risiko dan ketidakpastian yang akan dihadapi oleh investor. Selain itu dapat juga membantu mengendalikan aktivitas manajemen agar sesuai dengan strategi yang disusun untuk mencapai tujuan.

Menurut Edo dan Luciana (2013) manajemen risiko adalah proses dimana metode yang digunakan oleh perusahaan untuk mengelola risikonya yang berhubungan dengan pencapaian tujuan perusahaan, dan risiko merupakan bagian yang ada di dalam suatu bisnis. Sedangkan menurut Irham Fahmi (2015) manajemen risiko adalah suatu bidang ilmu yang membahas tentang bagaimana suatu organisasi menerapkan ukuran dalam memetakan berbagai permasalahan yang ada dengan menempatkan berbagai pendekatan manajemen secara komprehensif dan sistematis. Risiko merupakan bagian dari strategi bisnis secara keseluruhan dan dimaksudkan untuk berkontribusi melindungi dan meningkatkan nilai pemegang saham Oka dan Prima, (2017).

Selain informasi keuangan untuk mengambil keputusan investasi diharuskan juga untuk mempertimbangkan informasi non keuangan seperti pengungkapan manajemen risiko sehingga

risiko-risiko tersebut dapat diminimalisir. Informasi yang di butuhkan oleh para investor antara lain informasi tentang profil resiko perusahaan dan pengelolaan atas resiko tersebut. *Enterprise risk management* dalam suatu perusahaan memiliki peran penting untuk menjaga stabilitas perusahaan. *Committee of Sponsoring Organizations* (COSO) tahun 2014 menerbitkan bahwa *enterprise risk* manajemen merupakan proses manajemen risiko yang dibuat dan diimplementasikan dalam setiap strategi yang sudah di rancang untuk mencapai tujuan. *Enterprise risk managment disclosure* adalah suatu informasi yang berhubungan dengan cara perusahaan mengelola risiko. Pengungkapan ERM juga berfungsi sebagai sinyal komitmen perusahaan untuk manajemen risiko Hoyt dan Liebenberg, (2011).

Enterprise Risk Management Framework menurut COSO (2004) terdiri dari 8 komponen yang saling terkait yaitu (1) lingkungan internal, (2) penetapan tujuan, (3) identifikasi kejadian, (4) penilaian risiko, (5) respon atas risiko, (6) kegiatan pengawasan, (7) informasi dan komunikasi, dan (8) pemantauan. Kedelapan komponen ini diperlukan untuk mencapai tujuan-tujuan perusahaan yang meliputi tujuan strategis, operasional, pelaporan keuangan, maupun kepatuhan terhadap ketentuan perundang-undangan. Berdasarkan pengertian *enterprise risk management* yang dikemukakan dapat disimpulkan bahwa, *enterprise risk management* merupakan startegi perusahaan dalam menjalankan kebijakan- kebijakan yang ditempuh agar dapat mengelola risiko untuk memberikan keyakinan yang memadai mengenai pencapaian tujuan perusahaan.

Aturan-aturan terkait manajemen risiko yang dikeluarkan oleh badan regulator di Indonesia telah menegaskan kewajiban bagi pihak perusahaan untuk mengungkapkan informasi manajemen risiko dalam laporan tahunan Sari, (2018). Pengukuran ERM menggunakan kriteria 108 pengungkapan berdasarkan dimensi COSO ERM *Framework* yang mencakup delapan dimensi yaitu (1) lingkungan internal, (2) penetapan tujuan, (3) identifikasi kejadian, (4) penilaian risiko,(5) respon atas risiko,(6) kegiatan pengawasan,(7) informasi dan komunikasi, dan (8) pemantauan sesuai dengan penelitian Meizaroh dan Lucyanda (2011). Selain itu, perhitungan item-item menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item ERM yang digunakan diungkapkan diberi nilai 1, dan nilai 0 apabila tidak diungkapkan. Setiap item akan dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan indeks ERM masing-masing perusahaan dengan menghitung jumlah pengungkapan dan dibagi dengan total item pengungkapan sebanyak 108 item. Informasi

mengenai pengungkapan ERM diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) dan situs perusahaan Meisaroh dan Luvyanda, (2011).

2.4 Corporate Governance

2.4.1 Defenisi Corporate Governance

Menurut Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) pengertian Good Corporate Governance adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal, dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan sehingga menciptakan nilai tambah bagi semua pemangku kepentingan (stakeholders).

Jadi dapat disimpulkan bahwa corporate governance adalah sebuah seperangkat alat dan sistem yang menghubungkan peraturan antara pemegang saham, pengurus atau pengelola perusahaan, kreditur, pemerintah, karyawan, dan para pemegang kepentingan internal maupun external untuk mengendalikan, mengatur, dan menciptakan nilai tambah bagi perusahaan maupun bagi para pemegang kepentingan atau stakeholders dan agar tujuan perusahaan tercapai. Ada 2 macam yang diprioritaskan di dalam konsep Good Corporate Governance yaitu:

1. Hak para pemegang saham untuk mendapatkan dan mengetahui informasi yang akurat, benar, dan tepat waktu.
2. Kewajiban perusahaan untuk mengungkapkan secara akurat, tepat waktu dan transparan tentang semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan stakeholder.

2.4.2 Tujuan dan Manfaat Corporate Governance

Tujuan dari corporate governance menurut Amin Widjaya Tunggal (2011) yaitu:

1. Tercapainya sasaran yang telah ditetapkan
2. Aktiva perusahaan terjaga dengan baik
3. Perusahaan menjalankan bisnis dengan praktek yang sehat

4. Kegiatan perusahaan dilakukan dengan transparan

Manfaat dari corporate governance Amin Widjaja Tunggal (2013: 39) yaitu:

1. Meminimalkan Agency Cost
2. Meminimalkan Cost of Capital
3. Meningkatkan nilai saham perusahaan
4. Meningkatkan nilai perusahaan

2.4.3 Prinsip dan Unsur-Unsur Corporate Governance

Prinsip-Prinsip Corporate Governance, *Organization Economic Cooperation and Development* (OECD) mengembangkan prinsip-prinsip dari corporate governance yaitu:

1. **Transparansi (Keterbukaan Informasi)** Untuk mewujudkan prinsip perusahaan dituntut untuk menyediakan informasi yang cukup, akurat, tepat waktu kepada seluruh stakeholders-nya yang ada di perusahaan.
2. **Akuntabilitas** Akuntabilitas adalah kejelasan fungsi, struktur, sistem dan pertanggungjawaban elemen perusahaan. Apabila prinsip ini diterapkan secara efektif, maka akan ada kejelasan dari fungsi, hak, kewajiban dan wewenang serta tanggung jawab antara pemegang saham, dewan komisaris, dewan direksi dan komite audit.
3. **Responsibilitas (Tanggung Jawab)** Responsibilitas adalah kepatuhan perusahaan terhadap peraturan yang berlaku diantaranya masalah pajak, hubungan industrial, kesehatan dan keselamatan kerja, perlindungan lingkungan hidup, memelihara lingkungan bisnis yang kondusif bersama masyarakat dan sebagainya. Dengan menerapkan prinsip ini, diharapkan akan menyadarkan perusahaan bahwa dalam kegiatan operasionalnya, perusahaan juga mempunyai peran untuk bertanggung jawab kepada shareholder juga kepada stakeholders-lainnya.
4. **Indepdensi (kemandirian)** Prinsip ini dibuat agar perusahaan dikelola secara profesional tanpa ada benturan kepentingan dan tanpa tekanan atau intervensi dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan-peraturan yang berlaku.
5. **Kesetaraan** Prinsip ini menuntut adanya perlakuan yang adil dalam memenuhi hak stakeholder sesuai dengan peraturan perundangan yang berlaku. Diharapkan kesetaraan ini dapat menjadikan faktor pendorong yang dapat memonitor dan memberikan jaminan perlakuan yang adil di antara beragam kepentingan dalam perusahaan.

Corporate Governance dibagi menjadi dua, yaitu mekanisme internal dan mekanisme eksternal. Agrawal dan Knoeber (1996) menyatakan mekanisme pengendalian internal adalah mekanisme yang berhubungan langsung dengan proses pengambilan keputusan, yaitu Dewan Komisaris, Dewan Direksi, sekretaris perusahaan dan manajemen. Mekanisme pengendalian internal ini juga dipengaruhi oleh pemegang saham internal, anggota dari Dewan Komisaris dan karakteristik Dewan Komisaris seperti ukuran Dewan Komisaris; jumlah komisaris wanita, jumlah Komisaris Independen; dan Komite penunjang lainnya. Mekanisme pengendalian internal ini bertujuan untuk menyeimbangkan peran antara pemegang saham, Board of Director dan manajer. Selain itu dijelaskan pula tentang mekanisme pengendalian eksternal, yaitu pemegang saham institusional. Dalam penelitian ini hanya membatasi pembahasan *Corporate Governance* dilihat dari mekanisme pengendalian internal, menguji pengaruh dari karakteristik Dewan Komisaris dan Komite Audit terhadap nilai perusahaan.

2.4.4 Karakteristik Dewan Komisaris dan Komite Audit

Karakteristik Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam penelitian ini dipresentasikan oleh Ukuran Dewan Komisaris, Proporsi Komisaris Wanita, Proporsi Komisaris Independen, Jumlah Rapat Dewan Komisaris, Ukuran Komite Audit dan Jumlah Rapat Komite Audit. Berikut ini adalah masing masing Penjelasan.

2.4.4.1 Ukuran Dewan Komisaris

Dewan Komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada Direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *Corporate Governance* KNKG, (2006). Namun demikian, Dewan Komisaris tidak boleh turut serta dalam mengambil keputusan operasional. Kedudukan masing-masing anggota Dewan Komisaris termasuk Komisaris Utama adalah setara. Menurut Effendi (2009) Dewan Komisaris berfungsi untuk melakukan pengawasan. Dewan komisaris ini sangat diperlukan dalam suatu mekanisme *Corporate Governance*, dimana fungsinya yaitu melakukan pengawasan terhadap jalannya perusahaan secara umum, yang bertujuan agar tidak

terjadi kecurangan- kecurangan yang dilakukan oleh manajemen. Menurut Siallagan dan Mahfoedz (2006), Dewan komisaris sebagai puncak dari sistem pengelolaan internal perusahaan, memiliki peranan terhadap aktivitas pengawasan. Andarini (2010) menyimpulkan bahwa aspek pengawasan merupakan kunci penting demi berjalannya sistem manajemen risiko perusahaan yang efektif.

Menurut KNKG (2006), ukuran Dewan Komisaris harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektivitas dalam pengambilan keputusan. Jensen (1993) menyatakan bahwa ukuran Dewan Komisaris yang relatif kecil dapat membantu meningkatkan kinerja dalam memonitor manajer. Ukuran Dewan Komisaris yang terlalu besar, dalam hal ini lebih dari 7 orang, tidak dapat berfungsi secara optimal dan akan lebih mudah dikontrol oleh manajer, terutama karena Dewan Komisaris disibukkan oleh masalah koordinasi.

2.4.4.2 Proporsi Komisaris Wanita

Board diversity atau keragaman Dewan Komisaris menjadi hal yang menarik berkaitan dengan *Corporate Governance*, karena masih adanya anggapan bahwa pria yang lebih pantas menduduki jabatan penting dalam perusahaan. Cox dan Blake (1991) dan Robinson dan Dechant (1997) menyatakan bahwa keragaman diyakini mempengaruhi nilai perusahaan jangka panjang dan jangka pendek keuangan dalam beberapa cara. Branco dan Rodrigues (2008) lebih lanjut menambahkan bahwa dalam teori stakeholders turut didukung oleh adanya tema keragaman Dewan Komisaris. Carter et al. (2003) berpendapat bahwa keragaman Dewan Komisaris dapat meningkatkan independensi Dewan Komisaris dengan alasan bahwa adanya perbedaan gender dapat memunculkan hal baru yang tidak muncul dari Dewan Komisaris dengan latar belakang yang lebih tradisional. Robinson dan Deschant (1997) mengungkapkan bahwa keragaman meningkatkan kreativitas dan inovasi. Mereka memandang bahwa sikap, fungsi kognitif, dan keyakinan tidak didistribusikan secara acak dalam populasi, tetapi cenderung bervariasi secara sistematis dengan jenis kelamin sebagai salah satu variabel demografis. Keragaman dalam Dewan Komisaris yang digunakan sebagai variabel dalam penelitian ini adalah proporsi komisaris wanita. Kusumastuti, Supatmi, dan Sastra (2007) menyatakan bahwa wanita memiliki sikap kehati-hatian yang tinggi, cenderung menghindari risiko, dan lebih teliti dibandingkan pria. Sisi inilah yang membuat wanita tidak terburu-buru dalam mengambil keputusan.

Berdasarkan sifat tersebut, proporsi komisaris wanita dalam Dewan Komisaris dapat membantu pengambilan keputusan yang lebih tepat dan berisiko lebih rendah.

2.4.4.3 Proporsi Komisaris Independen

Keberadaan Komisaris Independen telah diatur Bursa Efek Jakarta melalui peraturan BEJ tanggal 1 Juli 2000. Perusahaan yang terdaftar di Bursa harus mempunyai Komisaris Independen yang secara proporsional sama dengan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham yang minoritas (bukan controlling shareholders). Dalam peraturan ini, persyaratan proporsi Komisaris Independen minimal adalah 30% dari seluruh anggota Dewan Komisaris. Permatasari (2009) menyatakan bahwa keberadaan komisaris independen dalam proporsi Dewan Komisaris turut mendukung keefektifan peran pengawasan yang dilakukan oleh Dewan Komisaris. Hal ini berarti dengan adanya komisaris independen yang mempunyai kemampuan dan reputasi bagus akan berpengaruh pada nilai suatu perusahaan tersebut. Kusumadevie (2013) menemukan bahwa proporsi komisaris independen secara signifikan berpengaruh nilai perusahaan.

Beasley (1996) menyatakan bahwa masuknya Dewan Komisaris yang berasal dari luar perusahaan (komisaris independen), mampu meningkatkan efektivitas dewan tersebut dalam mengawasi manajemen untuk mencegah kecurangan laporan keuangan. Juniarti dan Randy (2013) berpendapat bahwa semakin banyak jumlah komisaris independen menandakan bahwa fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan semakin baik. Kehadiran komisaris independen dapat meningkatkan kualitas pengawasan karena tidak terafiliasi dengan perusahaan sehingga bebas dalam pengambilan keputusan.

2.4.4.4 Jumlah Rapat Dewan Komisaris

Bapepam-LK (2010) mewajibkan emiten dan perusahaan publik untuk mengungkapkan pelaksanaan tata kelola perusahaan dalam laporan tahunan. Salah satu hal yang wajib diungkapkan adalah jumlah rapat Dewan Komisaris. Frekuensi rapat dewan komisaris juga memiliki kontribusi dalam pengawasan pelaporan keuangan. Lipton dan Lorsch (1992) dan Yatim et al. (2006) berpendapat bahwa dewan komisaris yang sering bertemu akan melakukan kewajibannya dengan rajin dan tentunya bermanfaat bagi shareholders. Ma dan Tian (2009) menyimpulkan bahwa jumlah rapat Dewan Komisaris berpengaruh positif dengan nilai

perusahaan. Jadi, semakin tinggi jumlah rapat Dewan Komisaris dalam suatu perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Vafeas (2003), serta Brick dan Chidambaran (2007) menyatakan bahwa semakin banyak frekuensi rapat yang diselenggarakan Dewan Komisaris, maka semakin meningkatkan nilai perusahaan. Frekuensi rapat Dewan Komisaris dapat digunakan sebagai wadah untuk mendapatkan semua informasi mengenai perkembangan perusahaan yang bisa dijadikan bahan untuk pengawasan internal perusahaan lebih lanjut. Jumlah rapat Dewan Komisaris menunjukkan aktivitas yang dilakukan oleh Dewan Komisaris dalam melakukan pengawasan terhadap direksi.

2.4.4.5 Ukuran Komite Audit

Peran Komite Audit adalah untuk mengawasi dan memberi masukan kepada Dewan Komisaris dalam hal terciptanya mekanisme pengawasan (FCGI, 2002). Ukuran Komite Audit merupakan salah satu karakteristik yang mendukung efektifitas kinerja Komite Audit dalam suatu perusahaan. Putri (2011) menyatakan bahwa karakteristik Komite Audit yang mendukung fungsi pengawasan terhadap manajemen (agen) agar tidak merugikan pemilik perusahaan (prinsipal) adalah ukuran Komite Audit. Semakin besar ukuran Komite Audit akan meningkatkan fungsi pengawasan pada Komite Audit terhadap pihak manajemen.

Peran dan tanggung jawab Komite Audit dituangkan dalam Audit Committee Charter. Ukuran Komite Audit menunjukkan jumlah anggota Komite Audit yang dibentuk oleh Dewan Komisaris pada suatu perusahaan. Menurut KNKG (2006), Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh Dewan Komisaris dalam rangka membantu melaksanakan tugas dan fungsinya. Mengacu kepada keputusan Ketua Bapepam nomor Kep-29/PM/2004, ukuran Komite Audit terdiri dari sekurang-kurangnya satu orang komisaris independen dan sekurang-kurangnya dua orang anggota lainnya berasal dari luar emiten atau perusahaan publik.

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI, 2002) merekomendasikan bahwa perusahaan harus memperhatikan karakteristik yang dimiliki oleh setiap anggota Komite Audit. Perusahaan publik yang terdaftar di BEI harus memiliki Komite Audit dengan anggota minimal 3 orang yang dibentuk oleh Dewan Komisaris perusahaan. Komite audit berfungsi untuk membantu Dewan Komisaris dalam melakukan pengawasan internal, sehingga dalam

melaksanakan wewenang dan tugasnya Komite Audit bertanggung jawab kepada Dewan Komisaris.

2.4.4.6 Jumlah Rapat Komite Audit

Mengacu kepada keputusan Ketua Bapepam nomor Kep-29/PM/2004, dalam menjalankan fungsi, tugas dan tanggung jawabnya, Komite Audit dapat mengadakan rapat secara periodik sebagaimana ditetapkan oleh Komite Audit sendiri. DeZoort et al. (2002) menunjukkan bahwa frekuensi rapat yang lebih besar berhubungan dengan penurunan insiden masalah pelaporan keuangan dan peningkatan kualitas audit eksternal. Regulasi yang ada selama ini tidak menyebutkan secara pasti jumlah rapat Komite Audit yang harus diadakan selama satu tahun, sehingga tidak ada pedoman mengenai banyaknya rapat yang harus dilakukan oleh Komite Audit. FCGI (2002) menyatakan bahwa Komite Audit biasanya perlu untuk mengadakan pertemuan tiga sampai empat kali dalam satu tahun untuk melaksanakan kewajiban dan tanggung jawabnya.

2.4.5 Struktur Kepemilikan Institusional

Menurut Jensen and Meckling dalam Sayyim (2014) mengatakan bahwa Struktur kepemilikan yang sudah di teliti oleh beberapa peneliti diyakini memengaruhi jalannya sebuah perusahaan, yang pada dasarnya memengaruhi kinerja perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena adanya kontrol dari para pemilik. Naik atau turunnya nilai sebuah perusahaan dipengaruhi oleh struktur kepemilikan. Karena struktur kepemilikan amatlah penting perannya di dalam menentukan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh sebuah institusi ataupun lembaga keuangan non bank ataupun pihak-pihak external yang ikut menanamkan sahamnya didalam suatu perusahaan, dan lembaga tersebut mengelola dana atas nama orang lain. Macam-macam lembaga tersebut antara lain reksadana, lembaga dana pensiun, asuransi, yayasan swasta, atau badan besar lainnya yang mengelola dana atas nama orang lain termasuk perseroan terbatas atau sering di sebut PT. Kepemilikan institusional berperan sebagai monitoring agent yang melakukan pengawasan optimal terhadap perilaku manajemen di dalam menjalankan perannya mengelola perusahaan Sugiarto, (2011).

Kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting untuk memonitor kinerja manajemen. Karena dengan adanya kepemilikan institusional tingkat pengawasan akan menjadi lebih optimal sehingga dapat menjadi jaminan bertambahnya kemakmuran para pemegang saham. Pengaruh kepemilikan institusional sebagai pengawas didalam kinerja perusahaan dikarenakan nilai investasi para pemegang saham yang cukup besar sehingga pengawasan ketat akan dilaksanakan untuk membuat nilai perusahaan menjadi naik atau stabil. Besarnya kepemilikan institusional memiliki pengaruh untuk meningkatkan pemantauan dan pengambilan keputusan yang tepat dan terbaik untuk perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan maka semakin besar juga kekuatan dalam pengambilan suara untuk semakin menaikkan nilai perusahaan tersebut. Karena adanya dorongan dari investor institusional maka akan semakin besar pula perusahaan memaksimalkan nilai perusahaan hingga akhirnya kinerja keuangan pun akan meningkat. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan, akan memberikan keuntungan untuk para investor dengan mendapatkan pembagian deviden.

Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, maka semakin kuat kontrol terhadap perusahaan, hal ini disebabkan karena biasanya institusi mempunyai hak yang cukup besar, sehingga mengambil proksi yang cukup besar pula atas kepemilikan saham suatu perusahaan Fitriani, (2017). Menurut Fitriani (2017) Peranan kepemilikan institusional dalam *good corporate governance* yaitu:

1. Mengarahkan dan memonitor kegiatan bisnis dimana mereka menanamkan dananya.
2. Sebagai sumber informasi perusahaan.
3. Memiliki hak dan kewajiban suara yang substansial dalam RUPS.

2.5 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menganalisis hubungan antara *Enterprise Risk Management Disclosure* Dan *Corporate Governance* dengan nilai perusahaan yang mana hasil penelitian-penelitian tersebut ada yang sejalan dan ada juga yang bertentangan. Rangkuman penelitian terdahulu ada pada tabel berikut:

Tabel 2.1
Tabel Penelitian Terdahulu

No	Nama peneliti, Judul	Variabel Penelitian	Sampel	Hasil
1	Mirry Yuniarti (2016) Pengaruh Struktur Modal Kepemilikan, dan <i>Profitabilitas</i> Terhadap nilai perusahaan PadaPerusahaan Sektor Industri dan Kimia yang Terdaftar di BEI	1.Nilai perusahaan 2.Struktur modal 3.kepemilikan institusional 4.Kepemilikan Mnajerial 5. <i>Profitabilitas</i>	Laporan keuangan sector industry dan kimia yang terdapat di BEI tahun 2011-2014	Struktur modal, struktur kepemilikan institusional, manajerial dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
2	sabrina (2017) Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan	1. Nilai Perusahaan 2. Kinerja Keuangan 3. Dewan Komisaris Independen 4. Komite Audit	Laporan keuangan perusahaan BUMN yang terdapat di BEI tahun 2012-2015	1.Dewan komisaris independen dan komite audit berpengaruh terhadap kinerja keuangan 2.Dewan komisaris independen dan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan
3	Sunitha Devi (2017) Pengaruh Pengungkapan <i>Enterprise Risk</i>	1. Nilai Perusahaan 2. <i>Enterprise Risk Management</i> 3. <i>Intellectual</i>	Laporan keuangan tahunan perusahaan non keuangan yang	1.Pengungkapan <i>Enterprise Risk Management</i> berpengaruh terhadap nilai

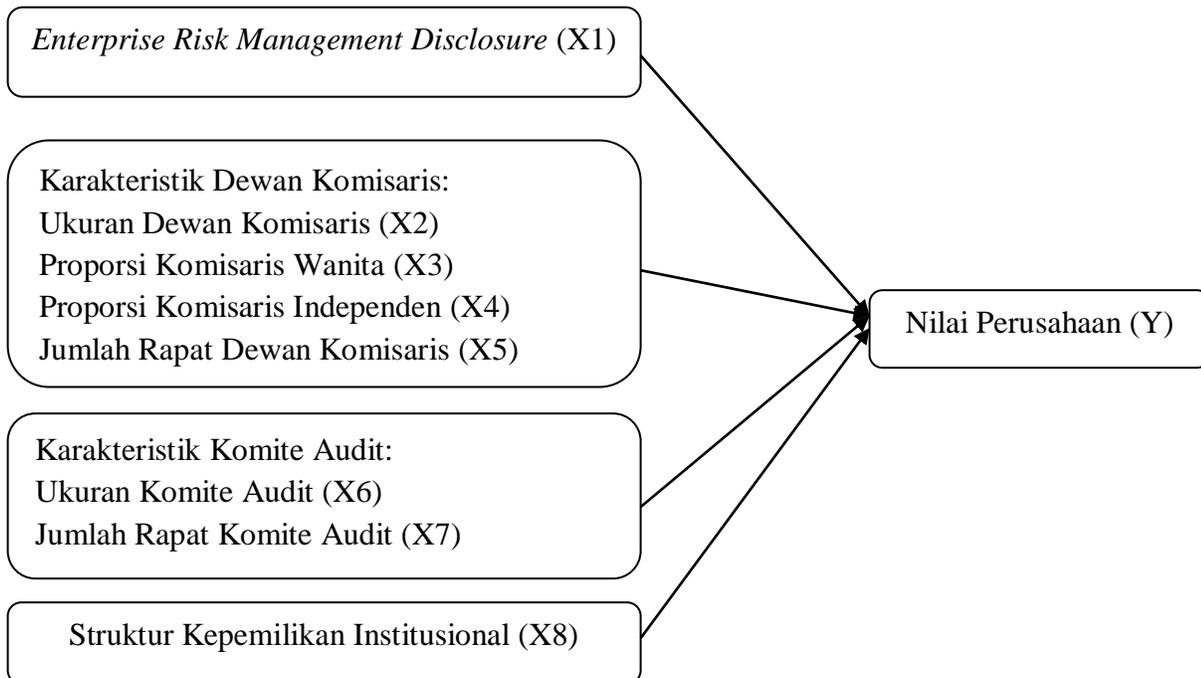
	<i>Management dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan</i>	<i>Capital</i>	terdaftar di BEI tahun 2010-2014	perusahaan 2. <i>Intellectual Capital</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan
4	Dedi Ardianto (2018) Pengaruh <i>Enterprise Risk Management Disclosure</i> , <i>Intellectual Capital Disclosure</i> dan Struktur Pengolaan Terhadap Nilai perusahaan	1.Nilai perusahaan 2. <i>Enterprise Risk Management</i> 3. <i>Intellectual Capital Disclosure</i> 4.Dewan direksi komisarin independen 5.Dewan direksi 6.Komite audit	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016	1.Enterprise Risk Management Disclosure 2.Intellectual Capital Disclosure berpengaruh positif dan signifikan 3.Dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan 4.Dewan direksi berpengaruh positif dan signifikan 5.Komite audit tidak berpengaruh
5	Muhammad Rivandi (2018) Pengaruh <i>Enterprise Risk Management Disclosure</i> Dan <i>Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan	1.Nilai Perusahaan 2. <i>Enterprise Risk Management Disclosure</i> 3.Dewan Komisaris Independen 4.Komite Audit	Laporan keuangan perusahaan yang <i>go public</i> di BEI tahun 2012-2016	. <i>Enterprise Risk Management Disclosure</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2.Dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3.Komite audit

				berpengaruh terhadap nilai perusahaan
6	Ivena Almira Mahardika (2020) Pengaruh <i>Enterprise Risk Management Disclosure</i> Dan <i>Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan	1.Nilai Perusahaan 2.Enterprise Risk Management Disclosure 3.Dewan Komisaris Independen 4. Komite Audit 5. Struktur Kepemilikan Institusional	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018	1. <i>Enterprise Risk Management Disclosure</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2.Dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3.Komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan 4. Struktur Kepemilikan Insttusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.6 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran adalah sebuah konsep bagaimana sebuah teori dapat saling berhubungan dengan berbagai macam faktor yang diidentifikasi sebagai sebuah masalah yang penting. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Enterprise Risk Management Disclosure* dan *Corporate Governance* yang di dalamnya terdapat Karakteristik Dewan Komisaris: Ukuran Dewan Komisaris, Proporsi Komisaris Wanita, Proporsi Komisaris Independen, Jumlah Rapar

Dewan Komisaris, Karakteristik Komite Audit: Ukuran Komite Audit, Jumlah Rapat Komite Audit dan Struktur Kepemilikan Institusional. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Kerangka penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.7 Bangunan Hipotesis

2.7.1 Pengaruh *Enterprise Risk Management Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan

Enterprise risk management (ERM) adalah pendekatan manajemen risiko terpadu yang mempertimbangkan risiko dalam hal strategi bisnis dan mengelola hal tersebut dengan portofolio perspektif yang berfokus pada risiko kritis, tanggung jawab risiko yang ditetapkan, dan risiko yang kuat pemantauannya. Penerapan ERM telah meningkatkan terutama setelah krisis keuangan tahun 2008. ERM dapat meningkatkan kinerja perusahaan dengan mengurangi biaya modal, meningkatkan kepercayaan pada investor dan juga meningkatkan rating perusahaan Sayilir dan Farhan, (2017). Perusahaan berusaha meminimalkan risiko keputusan bisnis apapun

yang diambil. Pengelolaan dan pengungkapan risiko yang baik kepada publik selain mengurangi tingkat risiko dan ketidakpastian yang dihadapi investor juga membantu dalam mengendalikan aktivitas manajemen. Keputusan investasi selain dipandu oleh informasi keuangan juga harus mempertimbangkan informasi non-keuangan seperti pengungkapan manajemen risiko sehingga risiko yang mungkin dapat diminimalkan. Informasi yang sangat diperlukan oleh investor adalah informasi tentang profil resiko perusahaan dan pengelolaan atas resiko tersebut.

Entreprise risk management dalam suatu perusahaan memiliki peran penting untuk menjaga stabilitas perusahaan. Penelitian yang dilakukan Handayani (2017) menemukan bahwa *Entreprise risk management* mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. *Entreprise Risk Management* sebagai informasi non keuangan mampu menjadi sinyal bagi investor terkait keamanan dana yang diinvestasikan. Semakin tinggi informasi yang disampaikan perusahaan maka investor akan semakin yakin akan keamanan dana yang diinvestasikan. Investor melihat *Entreprise Risk Management Disclosure* merupakan sinyal positif karena melalui informasi *entreprise risk management disclosure* maka investor dapat menilai prospek perusahaan. Kesejahteraan investor akan tercapai bila investor melakukan investasi pada perusahaan yang mampu meraih *Performance* yang tinggi karena perusahaan yang mampu mencapai *Performance* yang tinggi akan memiliki kemampuan untuk memberikan dividen yang tinggi kepada investor, *performance* yang tinggi akan meningkatkan nilai suatu perusahaan Hoyt & Liebenberg, (2011), Devi, (2016). Maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi perusahaan mengungkapkan *Entreprise Risk Management Disclosure* maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Beberapa penelitian sebelumnya meneliti tentang *Enterprise Risk Management* terhadap nilai perusahaan memiliki hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan Rivandi (2018) dan Adianto (2018) mengungkapkan bahwa *entreprise risk management disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang di lakukan oleh (Sunitha et all, 2017) mengungkapkan bahwa pengungkapan *Enterprise Risk Management* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari uraian diatas apabila semakin tinggi sebuah perusahaan mengungkapkan *Enterprise Risk Management Disclosure* maka akan semakin meningkat juga nilai perusahaan tersebut (Devi, 2016). Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H1: *Entreprise Risk Management Disclosure* Berpengaruh signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.

2.7.2 Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Undang-Undang Perseroan Terbatas Nomor 40 Tahun 2007 ayat 6 menjelaskan dewan komisaris adalah organ yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direks. Komite Kebijakan Nasional Governance (KNKG) (2006) mendefinisikan dewan komisaris adalah bagian dari organ perusahaan yang bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan

memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan GCG, Namun demikian, dewan komisaris tidak boleh turut serta dalam mengambil keputusan operasional. Sedangkan menurut Sembiring (2005) ukuran dewan komisaris adalah jumlah seluruh anggota dewan komisaris dalam suatu perusahaan. Berdasarkan definisi di atas dari Undang-Undang Perseroan terbatas No.40 Tahun 2007 ayat 2, KNKG (2006) dan Sembiring (2005), maka dapat disimpulkan ukuran dewan komisaris adalah jumlah seluruh anggota komisaris dalam perusahaan yang melakukan pengawasan terhadap direksi dalam menjalankan perusahaan.

Fungsi dari dewan komisaris independen sendiri untuk menjadi pengawas untuk perusahaan dan memastikan bahwa perusahaan melakukan hal transparasi, pengungkapan, kemandirian, akuntabilitas, dan keadilan yang berhak dalam suatu sistem. Apabila semakin besar proporsi komisaris independen maka semakin besar harapan dalam pemberdayaan dewan komisaris untuk melakukan tugas pengawasan terhadap perusahaan dan pemberian nasihat kepada direksi dengan lebih efektif dan lebih efisien sehingga memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Ade, 2017).

Beberapa penelitian sebetulnya meneliti tentang ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan memiliki hasil yang berbeda beda. Penelitian yang di lakukan Yermark (2012) menemukan bukti bahwa ukuran Dewan Komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin besar anggota dewan komisaris menurunkan nilai perusahaan. Pengaruh negatif tersebut disebabkan bahwa ukuran Dewan Komisaris yang lebih besar sehingga tidak efektif dalam melakukan komunikasi dan koordinasi, yang akhirnya proses pengambilan

keputusan menjadi lambat. Penelitian mengenai pengaruh ukuran Dewan Komisaris terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan. Kusumawati dan Riyanto (2005) menemukan bahwa ukuran Dewan Komisaris terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jaafar dan Shawa (2009) menemukan bahwa ukuran Dewan Komisaris secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H2: Ukuran Dewan Komisaris Berpengaruh signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

2.7.3 Pengaruh Proporsi Komisaris Wanita terhadap Nilai Perusahaan

Board Diversity atau keragaman Dewan Komisaris menjadi hal yang menarik berkaitan dengan *Corporate Governance*, karena masih adanya anggapan bahwa pria yang lebih pantas menduduki jabatan penting dalam perusahaan Cox dan Blake (1991) dan Robinson dan Dechant (1997) menyatakan bahwa keragaman diyakini mempengaruhi nilai perusahaan jangka panjang dan jangka pendek keuangan dalam beberapa cara. Keragaman dalam Dewan Komisaris yang digunakan sebagai variabel dalam penelitian ini adalah proporsi komisaris wanita. Kusumastuti, Supatmi, dan Sastra (2007) menyatakan bahwa wanita memiliki sikap kehati-hatian yang tinggi, cenderung menghindari risiko, dan lebih teliti dibandingkan pria. Sisi inilah yang membuat wanita tidak terburu-buru dalam mengambil keputusan. Schnake (2006) menyatakan bahwa kehadiran seorang wanita dalam jajaran direksi sebenarnya merupakan hal yang berlawanan dengan kebiasaan direksi pria, sebagai contoh direksi wanita berprinsip untuk mendapatkan tingkat pendidikan yang lebih tinggi, dan diangkat sebagai direksi jalur non-karir. Seringkali posisi yang didapat oleh direksi wanita adalah Pengaruh Masyarakat. Luca (2015) menyatakan hadirnya wanita dalam jajaran direksi sering sekali menjadi strategi pedang bermata dua, yang berarti bahwa keberagaman, khususnya gender, dapat menjadi keuntungan, namun juga dapat menjadi kelemahan berdasarkan hasil yang diperoleh. Keuntungan maupun kelemahan tersebut dapat saling meniadakan atau menetralkan tergantung pada bagaimana hal tersebut dikelola. Berikut ini digambarkan dampak positif dan negatif representasi wanita terhadap kinerja perusahaan. Dampak positif Proporsi Wanita dalam Dewan menambah pengetahuan berdasarkan pengalaman dan pengetahuan yang beragam, yang dapat berkontribusi untuk menambah perspektif yang dapat mencegah pengambilan keputusan secara prematur, dan dapat memberikan solusi yang kreatif dan inovatif. Dengan hadirnya wanita, maka jangkauan jaringan baik kepada pemasok maupun kepada konsumen akan lebih luas.

Namun hadirnya wanita member Dampak negatif Adanya pandangan *stereotype*, kemudian dapat mengakibatkan ter-hambatnya atau bahkan gagalnya pengambilan keputusan. Selain itu sifat wanita yang tidak mau mengalah ketika adanya konflik.

Berdasarkan sifat tersebut, proporsi komisaris wanita dalam Dewan Komisaris dapat membantu pengambilan keputusan yang lebih tepat dan berisiko lebih rendah. Di Indonesia, keberadaan wanita dalam puncak manajemen masih dianggap remeh karena laki-laki dianggap lebih pantas menduduki jabatan penting dalam perusahaan, padahal wanita justru memiliki sikap kehati-hatian yang tinggi dan lebih teliti dibandingkan pria (Kusumastuti, Supadmi dan Sastra, 2007). Hal ini berarti proporsi komisaris wanita dalam Dewan Komisaris dapat membantu perusahaan menghindari resiko keuangan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Beberapa penelitian sebetulnya meneliti tentang proporsi komisaris wanita terhadap nilai perusahaan memiliki hasil yang berbeda beda. Penelitian yang dilakukan oleh Bohren dan Strom (2007) serta Adams dan Ferreira (2009) yang menyimpulkan bahwa semakin tinggi proporsi komisaris wanita dalam keanggotaan Dewan Komisaris tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Besarnya proporsi komisaris wanita akan menyebabkan pengawasan yang berlebihan. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Carter et al. (2003) yang menyatakan bahwa proporsi komisaris wanita berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H3: Proporsi Komisaris Wanita Berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.7.4 Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang diangkat berdasarkan keputusan RUPS dari pihak yang tidak terafiliasi dengan pemegang saham utama, anggota direksi dan/atau anggota dewan komisaris lainnya Tunggal (2009). Komisaris Independen menurut Agoes dan Ardana (2014) adalah Komisaris dan direktur independen adalah seseorang yang ditunjuk untuk mewakili pemegang saham independen (pemegang saham minoritas) dan pihak yang ditunjuk tidak dalam kapasitas mewakili pihak mana pun dan semata-mata ditunjuk berdasarkan latar belakang pengetahuan, pengalaman, dan keahlian profesional yang dimilikinya untuk sepenuhnya menjalankan tugas demi kepentingan perusahaannya. Sedangkan menurut Komite Nasional Kebijakan

Governance (2006) komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak berafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan.

Menurut Haniffa dan Cooke (2002) apabila jumlah komisaris independen di suatu perusahaan semakin besar atau dominan, maka dapat memberikan power kepada dewan komisaris untuk meningkatkan kualitas pengungkapan informasi perusahaan. Komposisi dewan komisaris independen yang semakin besar dapat mendorong dewan komisaris untuk bertindak objektif dan mampu melindungi seluruh stakeholders perusahaan. Komisaris independen diperlukan untuk meningkatkan independensi dewan komisaris terhadap kepentingan pemegang saham dan benar-benar menempatkan kepentingan perusahaan diatas kepentingan lainnya. Menurut Peraturan Pencatatan No.I-A tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek Bersifat Ekuitas di Bursa, jumlah komisaris independen minimum 30% dari seluruh dewan komisaris.

Beberapa penelitian sebetulnya meneliti tentang proporsi komisaris independen terhadap nilai perusahaan memiliki hasil yang berbeda beda. Penelitian yang dilakukan oleh Bhagat dan Bolton (2008) yang menyebutkan bahwa proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga mendukung hasil penelitian Koemadi dan Rad (2012) yang menemukan bahwa proporsi komisaris independen secara signifikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kusumadevie (2013) menemukan bahwa proporsi komisaris independen secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Juniarti dan Randy (2013) menyatakan bahwa semakin banyak jumlah komisaris independen menandakan bahwa fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan semakin baik. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H4: Proporsi Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.7.5 Pengaruh Jumlah Rapat Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Peraturan Otoritaas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 Tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik, rapat yang diadakan dewan komisaris paling kurang 1 (satu) kali dalam 2 (dua) bulan, rapat dapat berjalan jika dihadiri oleh mayoritas dari

keseluruhan anggota dewan komisaris. Semakin banyak dewan komisaris melangsungkan rapat menandakan bahwa semakin peduli terhadap perusahaan, meningkatkan pengawasan dalam perusahaan dan pengambilan keputusan. Selain itu akan memberi masukan dan mencari solusi apabila terdapat permasalahan di dalam perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan karena dalam rapat tersebut dewan komisaris mendapatkan informasi penting dan menjalankan tugasnya dalam pengawasan Putra, (2016). Sonnenfeld (2002) menunjukkan bahwa tingkat kehadiran Dewan menyatakan bahwa pertemuan rutin Dewan Komisaris yang bercampur dengan interaksi informal dapat membuat dan memperkuat ikatan kohesif antara anggota Hasil penelitiannya mengungkapkan bahwa jumlah rapat Dewan Komisaris akan mengalami peningkatan yang disebabkan oleh nilai perusahaan yang rendah pada tahun sebelumnya.

Pertemuan rutin yang dilakukan Dewan Komisaris memberikan mereka lebih banyak waktu untuk berunding, menetapkan strategi, dan untuk menilai kinerja manajerial. Hal ini dapat membantu Dewan Komisaris untuk tetap mendapatkan informasi dan pengetahuan serta perkembangan penting dalam perusahaan. Kondisi ini akan menempatkan Dewan Komisaris dalam posisi yang lebih baik dan tepat waktu dalam pengawasan dan pemecahan masalah-masalah yang dianggap kritis Mangena dan Tauringana, (2008), dengan syarat semua itu hanya dalam fungsinya sebagai pengawas dan diluar area operasional perusahaan. Sonnenfeld (2002) lebih lanjut menunjukkan bahwa kehadiran pertemuan rutin dianggap sebagai ciri dari Dewan Komisaris yang teliti. Rapat Dewan Komisaris sebaiknya juga menjadi area interaksi informal antar anggota dewan sehingga dapat membuat dan memperkuat ikatan kohesif antara anggota dewan yang pada ujungnya akan berdampak positif pada nilai perusahaan.

Beberapa penelitian sebelumnya meneliti tentang jumlah rapat dewan komisaris terhadap nilai perusahaan memiliki hasil yang berbeda beda. Penelitian yang dilakukan oleh Chidambaran, (2007) dan Cety & Suhardjanto, (2010). Hasil pengujian menunjukkan bahwa jumlah rapat Dewan Komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis 3 yang menyatakan jumlah rapat Dewan Komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ntim & Osei (2011) menjelaskan bahwa rapat dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena frekuensi rapat yang banyak mencerminkan dewan komisaris peduli terhadap perusahaan dan mencari solusi apabila menemui masalah. Penelitian yang dilakukan oleh Astrini

et al (2017) menjelaskan bahwa rapat dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H5: Jumlah Rapat Dewan Komisaris berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.7.6 Pengaruh Ukuran Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit adalah sekelompok orang yang dipilih oleh kelompok yang lebih besar untuk mengerjakan pekerjaan tertentu atau untuk melakukan tugas-tugas khusus atau sejumlah anggota Dewan Komisaris perusahaan klien yang bertanggung jawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensinya dari manajemen. Menurut Arents (2010), menjelaskan pengertian komite audit adalah Umumnya komite audit terdiri dari tiga atau lima kadang tujuh orang yang bukan bagian dari manajemen perusahaan. Tujuan dibentuknya komite audit yaitu untuk menjadi penengah antara auditor dan manajemen perusahaan apabila terjadi perselisihan. Peran Komite Audit adalah untuk mengawasi dan memberi masukan kepada Dewan Komisaris dalam hal terciptanya mekanisme pengawasan FCGI, (2002). Ukuran Komite Audit merupakan salah satu karakteristik yang mendukung efektifitas kinerja Komite Audit dalam suatu perusahaan. Putri (2011) menyatakan bahwa karakteristik Komite Audit yang mendukung fungsi pengawasan terhadap manajemen (agen) agar tidak merugikan pemilik perusahaan (prinsipal) adalah ukuran Komite Audit. Semakin besar ukuran Komite Audit akan meningkatkan fungsi pengawasan pada Komite Audit terhadap pihak manajemen. Peran dan tanggung jawab Komite Audit dituangkan dalam *Audit Committee Charter*. Ukuran Komite Audit menunjukkan jumlah anggota Komite Audit yang dibentuk oleh Dewan Komisaris pada suatu perusahaan. Menurut KNKG (2006), Komite Audit bertugas untuk membantu tugas Dewan Komisaris dalam melaksanakan peran pengawasannya. Ukuran Komite Audit disesuaikan besar-kecilnya dengan organisasi dan tanggung jawab. Mengacu kepada keputusan Ketua Bapepam nomor Kep-29/PM/2004, ukuran Komite Audit terdiri dari sekurang-kurangnya satu orang komisaris independen dan sekurang-kurangnya dua orang anggota lainnya berasal dari luar emiten atau perusahaan publik. Keanggotaan Komite Audit diatur dalam Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-339/BEJ/07/2001 bagian C, yaitu sekurang-kurangnya terdiri dari 3 orang anggota.

Selain itu ukuran komite audit juga memastikan kepatuhan perusahaan terhadap hukum yang berlaku serta mengungkapkan laporan keuangan yang akurat dan transparan sehingga bersih dari kecurangan maupun manipulasi. Adanya komite audit diharapkan mencegah perilaku agensi di dalam perusahaan, dengan demikian laporan keuangan yang dipublikasikan kepada investor menjadi berkualitas dan dipercaya oleh mereka sehingga berdampak meningkatnya nilai perusahaan Syafitri et al.,(2018).

Beberapa penelitian sebetulnya meneliti tentang ukuran komite audit terhadap nilai perusahaan memiliki hasil yang berbeda beda. Penelitian yang dilakukan oleh Siallagan & Machfoedz (2006), Mollah et al. (2012), dan Ojulari (2012) diukur dari jumlah komite audit yang ada dalam perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran Komite Audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ulfa (2017) menjelaskan bahwa komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Syafitri et al (2018) menjelaskan bahwa komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Isnawati, P, & P (2018) juga konsisten dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H6: Ukuran Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.7.7 Pengaruh Jumlah Rapat Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/POJK.04/2015 Tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit setiap Emiten atau Perusahaan Publik, menjelaskan bahwa rapat yang dilaksanakan komite audit paling sedikit 1 kali dalam 3 bulan, rapat komite audit diselenggarakan apabila dihadiri $\frac{1}{2}$ (satu per dua) jumlah anggota. Jumlah rapat komite audit sangat penting guna untuk memonitoring manajemen, dalam rapat anggota komite audit memutuskan yang berkaitan tentang pengendalian internal perusahaan dan diharapkan meningkatkan kedisiplinan manajemen dalam melakukan tugasnya. Selain itu jumlah rapat komite audit yang tinggi, anggota komite audit mempunyai banyak waktu untuk memantau pelaporan keuangan dan mengidentifikasi risiko manajemen sehingga meningkatkan nilai perusahaan Putra, (2016). Mengacu kepada keputusan Ketua Bapepam nomor Kep-29/PM/2004, dalam menjalankan fungsi, tugas dan tanggung jawabnya, Komite Audit dapat mengadakan rapat secara periodik sebagaimana ditetapkan oleh Komite Audit sendiri. DeZoort et al. (2002)

menunjukkan bahwa frekuensi rapat yang lebih besar berhubungan dengan penurunan insiden masalah pelaporan keuangan dan peningkatan kualitas audit eksternal. Regulasi yang ada selama ini tidak menyebutkan secara pasti jumlah rapat Komite Audit yang harus diadakan selama satu tahun, sehingga tidak ada pedoman mengenai banyaknya rapat yang harus dilakukan oleh Komite Audit. FCGI (2002) menyatakan bahwa Komite Audit biasanya perlu untuk mengadakan pertemuan tiga sampai empat kali dalam satu tahun untuk melaksanakan kewajiban dan tanggung jawabnya.

Wewenang komite audit dalam menjalankan tugasnya dalam sistem pengendalian internal perusahaan yaitu memiliki wewenang untuk mengakses catatan atau informasi tentang karyawan, dana, aset serta sumber daya perusahaan lainnya yang berkaitan dengan pelaksanaan tugasnya. Dalam melaksanakan wewenang, komite audit wajib bekerja sama dengan pihak yang melaksanakan fungsi internal audit. Dengan wewenang tersebut, akan memudahkan komite audit melakukan pengendalian, jika terdapat ketidakwajaran maka masalah tersebut dapat dibawa ke dalam rapat komite audit agar segera diambil keputusan. Ketepatan pengambilan keputusan dalam sistem pengendalian internal tersebut akan berdampak pada keharmonisan operasi perusahaan sehingga ketaatan akan terwujud dan nilai perusahaan akan meningkat.

Beberapa penelitian sebetulnya meneliti tentang jumlah rapat komite audit terhadap nilai perusahaan memiliki hasil yang berbeda beda. Penelitian yang dilakukan oleh Ojulari (2012) diukur dari jumlah rapat komite audit yang ada dalam perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa jumlah rapat komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Brick & Chidambaran (2007) menjelaskan bahwa rapat komite audit berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Onasis & Robin (2016) menjelaskan bahwa rapat komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Putra (2016) juga konsisten dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang menjelaskan bahwa rapat komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H7: Jumlah Rapat Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.7.8 Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh sebuah institusi ataupun lembaga keuangan non bank ataupun pihak-pihak external yang ikut menanamkan sahamnya didalam suatu perusahaan, dan lembaga tersebut mengelola dana atas nama orang lain. Macam-macam lembaga tersebut antara lain reksadana, lembaga dana pensiun, asuransi, yayasan swasta, atau badan besar lainnya yang mengelola dana atas nama orang lain termasuk perseroan terbatas atau sering di sebut PT. Kepemilikan institusional berperan sebagai monitoring agent yang melakukan pengawasan optimal terhadap perilaku manajemen di dalam menjalankan perannya mengelola perusahaan Sugiarto, (2011). Menurut Jensen and Meckling dalam Sayyim (2014) mengatakan bahwa Struktur kepemilikan yang sudah di teliti oleh beberapa peneliti diyakini memengaruhi jalannya sebuah perusahaan, yang pada dasarnya memengaruhi kinerja perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena adanya kontrol dari para pemilik. Naik atau turunnya nilai sebuah perusahaan dipengaruhi oleh struktur kepemilikan. Karena struktur kepemilikan amatlah penting perannya di dalam menentukan nilai perusahaan Kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting untuk memonitor kinerja manajemen. Karena dengan adanya kepemilikan institusional tingkat pengawasan akan menjadi lebih optimal sehingga dapat menjadi jaminan bertambahnya kemakmuran para pemegang saham. Pengaruh kepemilikan institusional sebagai pengawas didalam kinerja perusahaan dikarenakan nilai investasi para pemegang saham yang cukup besar sehingga pengawasan ketat akan dilaksanakan untuk membuat nilai perusahaan menjadi naik atau stabil. Kepemilikan institusional memiliki pengaruh penting dalam proses pengawasan kinerja suatu perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh suatu institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain Tarjo, (2008) dalam Lestari, (2017).

Besarnya kepemilikan institusional memiliki pengaruh untuk meningkatkan pemantauan dan pengambilan keputusan yang tepat dan terbaik untuk perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan maka semakin besar juga kekuatan dalam pengambilan suara untuk semakin menaikkan nilai perusahaan tersebut. Karena adanya dorongan dari investor institusional maka akan semakin besar pula perusahaan memaksimalkan nilai perusahaan hingga akhirnya kinerja keuangan pun akan meningkat. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan, akan memberikan keuntungan untuk para investor dengan mendapatkan pembagian deviden. Semakin

tinggi tingkat kepemilikan institusional, maka semakin kuat kontrol terhadap perusahaan, hal ini disebabkan karena biasanya institusi mempunyai hak yang cukup besar, sehingga mengambil proksi yang cukup besar pula atas kepemilikan saham suatu perusahaan Fitriani, (2017). Menurut Fitriani (2017). Kepemilikan Institusional merupakan persentase yang dimiliki instansi atau perusahaan lain. Oleh sebab itu institusi diberi wewenang untuk mengawasi dan memonitor manajer atau perusahaan. Kepemilikan institusional sebagai salah satu upaya untuk mengurangi konflik agensi (Wida & Suartana, 2014). Dengan adanya kepemilikan institusional dapat memperbesar pengawasan terhadap perusahaan. Semakin meningkatnya kepemilikan institusional maka diharapkan perusahaan dapat melaksanakan praktek *Good Corporate Governance* sesuai yang diharapkan investor. Sehingga kinerja perusahaan akan semakin baik dan meningkatkan nilai perusahaan

Beberapa penelitian sebetulnya meneliti tentang struktur kepemilikina institusional terhadap nilai perusahaan memiliki hasil yang berbeda beda. Penelitian yang dilakukan Animah dan Ramadhani (2009), Wahyudi dan Pawestri (2006), Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Sukrini (2012) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena apabila semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin tinggi pula pengawasan terhadap perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Muryati & Suardikha (2014) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan Santoso (2017) juga konsisten dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang menyajikan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H8: Struktur Kepemilikan Institusional Berpengaruh signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.