

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan teori yang mendasari pengelolaan (manajemen) sebuah perusahaan. Teori ini terutama berlaku apabila terjadi pemisahan antara pemilik (pemegang saham) dan manajemen perusahaan. Pemilik adalah prinsipiel (*principal*), sedangkan manajemen adalah agen (*agent*). Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) mengatur bahwa kepengurusan perseroan dilakukan oleh direksi, sedangkan dewan komisaris bertugas untuk mengawasi kebijakan dan jalannya kepengurusan. Direksi dan komisaris diangkat oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Manajemen dalam konteks UUPT adalah direksi. Komisaris merupakan perangkat *monitoring* bagi pemegang saham.

Pemegang saham dapat pula melakukan suatu kesalahan saat mengangkat direksi dan komisaris. Salah pilih ini disebabkan oleh pengetahuan yang kurang memadai tentang kemampuan dan karakter direksi atau komisaris. Pengetahuan yang kurang memadai dapat disebabkan oleh tidak adanya informasi (*availability of information*) atau karena disembunyikannya informasi tersebut (*hidden information*). Kondisi seperti ini yang menyebabkan terjadinya asimetri informasi antara calon direksi atau pun komisaris dan pemegang saham. Teori keagenan memperluas perspektif pembagian risiko ke dalam masalah keagenan, yaitu apabila pihak-pihak yang bekerja sama mempunyai tujuan yang berbeda dan ada pembagian kerja di antara mereka. Teori tersebut mencoba untuk memecahkan dua masalah utama, yaitu masalah keagenan dan pembagian risiko. Titik berat teori keagenan adalah menentukan kontrak yang paling optimal guna mengatur hubungan antara prinsipiel dan agen.

Berikut ini berbagai proporsi yang dihasilkan dari pengembangan teori keagenan (*agency theory*) ini (Eisenhardt, 1989:60-63):

1. Pada kontrak yang didasarkan atas hasil, agen cenderung lebih berperilaku sesuai dengan kepentingan prinsipiel.
2. Jika prinsipiel memiliki informasi guna mengawasi perilaku agen, agen cenderung untuk berperilaku sesuai dengan kepentingan prinsipiel.
3. Sistem informasi berkorelasi positif terhadap kontrak berdasarkan perilaku.
4. Ketidakpastian mengenai hasil berkorelasi secara positif terhadap kontrak berdasarkan perilaku.
5. Keengganan agen dalam menanggung risiko berkorelasi secara positif terhadap kontrak berdasarkan perilaku.
6. Keengganan prinsipiel dalam menanggung risiko berkorelasi secara negatif terhadap kontrak berdasarkan perilaku.
7. Perbedaan kepentingan antara prinsipiel dan agen berkorelasi secara negatif terhadap kontrak berdasarkan perilaku.
8. Tugas yang dapat diprogramkan berkorelasi secara positif terhadap kontrak berdasarkan perilaku.
9. Dapat diukurnya hasil berkorelasi secara negatif terhadap kontrak berdasarkan perilaku.
10. Jangka waktu keagenan berkorelasi secara positif terhadap kontrak berdasarkan perilaku.

Agency problem sering terjadi dalam perusahaan yang manajernya memiliki kurang dari seratus persen saham perusahaan. Manajer sekaligus pemilik perusahaan perseorangan dapat saja selalu bertindak untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka dan meminimalisir pengeluaran yang tidak diperlukan, namun *agency problem* akan muncul apabila pemilik perusahaan menjual sebagian sahamnya kepada investor lain. *Agency Problem* pada perusahaan besar sangat potensial terjadi karena keseimbangan kepemilikan perusahaan oleh manajer relatif kecil, sehingga manajer tidak sepenuhnya memaksimalkan kemakmuran pemegang saham tetapi lebih memperbesar skala perusahaan dengan cara ekspansi atau membeli perusahaan lain (Irwan, 2018).

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai pasar karena dapat memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham secara maksimal jika harga saham perusahaan itu meningkat. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi tersebut dapat memberikan sinyal yang positif mengenai perkembangan perusahaan dimasa mendatang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi harga suatu saham, maka semakin tinggi tingkat keuntungan bagi para pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh para investor karena dengan permintaan saham yang meningkat dapat berdampak pada nilai perusahaan juga ikut meningkat (Pamungkas, 2019).

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai tanggapan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meyakinkan pasar tidak hanya kepada kinerja perusahaan saat ini melainkan juga pada prospek perusahaan di masa depan . Nilai suatu perusahaan dapat dibangun dan dipertahankan melalui tata kelola perusahaan yang baik. Pengelolaan perusahaan dapat berjalan dengan baik apabila perusahaan tersebut menerapkan *good corporate governance* (GCG). Tata kelola perusahaan yang baik (GCG) dapat menambah jumlah keuntungan dan mengurangi tingkat risiko kerugian perusahaan di masa mendatang, yang selanjutnya tentu berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Handayani, 2017).

Nilai perusahaan adalah kapitalisasi laba bersih (EBIT) atau laba sebelum bunga dan pajak dengan tingkat kapitalisasi yang konstan sesuai dengan tingkat resiko perusahaan. Miller dan Modigliani (MM) berargumen bahwa, dengan tidak adanya pajak nilai perusahaan yang mempunyai hutang sama dengan nilai perusahaan yang tidak mempunyai hutang. Teori MM investasi baru akan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan terdiri dari nilai hutang dan nilai saham. Analisis tujuan tersebut sering disingkat sebagai memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, dengan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, nilai hutang konstan, maka nilai perusahaan akan maksimum (Abidin *et al*,

2014: 95).

Nilai perusahaan berpengaruh besar terhadap tingginya tingkat kemakmuran bagi pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Nilai perusahaan dalam persepsi investor merupakan tingkat keberhasilan perusahaan yang berhubungan dengan harga sahamnya. Harga saham yang digunakan pada umumnya yaitu harga penutupan (*closing price*) yang merupakan harga saham saat diperdagangkan di bursa. Tingginya harga saham akan diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya pada kinerja saat ini dan juga pada prospek perusahaan di masa depan. Peningkatan nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang perusahaan (Farida, 2017).

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio-rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian perusahaan langsung berkaitan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan kekayaan para pemegang saham. Rasio penilaian perusahaan yang digunakan yaitu *market value ratio* yang terdiri dari 3 jenis rasio yaitu *price earnings ratio*, *price / cash flow ratio* dan *price to book value ratio*. *price earnings ratio* adalah rasio yang membandingkan antara harga saham (yang diperoleh dari pasar modal) dan laba per lembar saham yang diperoleh pemilik perusahaan (disajikan dalam laporan keuangan). *Price / cash flow ratio* adalah harga per lembar saham dibagi dengan arus kas per lembar saham. Sedangkan *price to book value ratio* (PBV) adalah suatu rasio yang menunjukkan hubungan antara harga pasar saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan (Weston & Copeland, 1997 dalam Farida, 2017).

Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *price to book value* (PBV). Rasio *price to book value* (PBV) mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Keuntungan yang lebih besar dapat diperoleh oleh para pemegang saham apabila perusahaan berhasil menciptakan nilai relatif tersebut (Farida, 2017). Perusahaan yang berjalan baik umumnya mempunyai *price book value* (PBV) di atas 1, yang menunjukkan nilai pasar lebih tinggi dari nilai bukunya. Semakin tinggi *price book value* (PBV), semakin tinggi pula *return* saham.

Semakin tinggi *return* saham akan menambah pendapatan perusahaan sehingga meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen (Irwan, 2018).

2.3 Enterprise Risk Management Disclosure

Enterprise risk management disclosure adalah pengungkapan mengenai pengelolaan risiko-risiko suatu perusahaan. Risiko yang dihadapi perusahaan sangat bervariasi dan cenderung merugikan perusahaan, sehingga proses identifikasi, pengukuran dan pengelolaan risiko sangat dibutuhkan oleh perusahaan demi kelangsungan usaha. Strategi perusahaan dalam mengelola risiko terwujud dalam penerapan ERM. Pengungkapan ERM yang tinggi pada suatu perusahaan mencerminkan tata kelola yang baik pada perusahaan tersebut, termasuk dalam memastikan pengendalian dan pengelolaan risiko perusahaan. Persepsi pelaku pasar yang menganggap informasi ERM sebagai sinyal positif ini meyakinkan investor untuk memberikan harga yang jauh lebih tinggi bagi perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan ikut terdorong naik (Arifah dan Wirajaya, 2018).

COSO 2004 mendefinisikan *Enterprise Risk Management* (ERM) sebagai berikut: *Enterprise risk management* adalah sebuah proses yang diakibatkan oleh jajaran dewan direksi entitas, manajemen dan personel lainnya yang dijalankan dalam penentuan strategi dan melingkupi perusahaan, didesain untuk mengidentifikasi kejadian-kejadian yang berpotensi untuk mempengaruhi entitas, dan mengelola risiko agar berada dalam dorongan risiko tersebut, serta menyediakan keyakinan yang memadai terkait pencapaian tujuan entitas.

ERM di publikasikan oleh *committee of sponsoring organizations* (COSO) pada bulan September 2004 sebagai suatu proses manajemen risiko perusahaan yang dirancang dan diimplementasikan kedalam setiap strategi perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. *ERM disclosure* adalah sebuah informasi yang ada kaitannya dengan komitmen pimpinan suatu perusahaan dalam mengelola risiko. Tindakan pengelolaan risiko yang diambil perusahaan digunakan untuk merespon berbagai macam risiko yang terjadi akibat kegiatan perusahaan. Respon yang dilakukan manajemen terhadap risiko yaitu dengan cara mencegah dan

memperbaiki. Cara mencegah hal tersebut digunakan untuk mengurangi, menghindari, atau memindahkan risiko pada tahap awal proses kegiatan (Siregar dan Safitri, 2019).

Enterprise risk management menyediakan struktur yang menggabungkan semua kegiatan manajemen risiko menjadi terintegrasi, mengidentifikasi antara risiko di seluruh kegiatan yang mungkin tidak diketahui dalam pengelolaan model risiko tradisional. Menurut Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (2004), kerangka kerja Enterprise Risk Management terdiri dari delapan komponen. Kedelapan komponentersebut diperlukan untuk mencapai tujuan perusahaan, baik strategis, operasional, pelaporan keuangan maupun kepatuhan terhadap perundang-undangan dan peraturan yang berlaku. Komponen-komponen tersebut ialah: (1) lingkungan internal; (2) penentuan tujuan; (3) indentifikasi kejadian; (4) penilaian risiko; (5) respon risiko; (6) kegiatan pengendalian; (7) informasi dan komunikasi; (8) pengawasan (Wijananti, 2014).

2.4 Good Corporate Governance

Sesuai pasal 1 ayat 1, Peraturan Menteri Negara BUMN No. PER-01 / MBU / 2011 tanggal 01 Agustus tentang penerapan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) pada BUMN, disebutkan bahwa tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) merupakan pedoman yang mendasari suatu proses dan mekanisme pengelolaan perusahaan berlandaskan peraturan perundang-undangan dan etika berusaha. Berdasarkan beberapa peraturan tersebut, secara singkat tata kelola perusahaan atau *good corporate governance* merupakan suatu sistem yang dirancang untuk mengarahkan pengelolaan perusahaan secara professional berdasarkan prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independen, kewajaran, dan kesetaraan. *corporate governance* dapat mendorong terbentuknya pola kerja manajemen yang bersih, transparansi, dan professional (BTP).

Forum corporate governance on Indonesia (FCGI) mendefinisikan GCG sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan, serta

para pemangku kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan, Effendi (2016). Pedoman umum *good corporate governance* (GCG) Indonesia merupakan referensi bagi perusahaan untuk melaksanakan GCG dalam rangka:

1. Mendorong tercapainya kelangsungan perusahaan dengan cara pengelolaan yang didasarkan pada dasar transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan.
2. Mendorong pemberdayaan fungsi dan kemandirian masing-masing organ perusahaan, yaitu dewan komisaris, direksi dan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
3. Mendorong pemegang saham, anggota dewan komisaris dan anggota direksi supaya pada saat membuat keputusan dan melakukan tindakannya dilandasi dengan nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku.
4. Menciptakan timbulnya kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan kepada masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama yang ada di sekitar perusahaan.
5. Memakmurkan para pemegang saham dengan memaksimalkan nilai perusahaan, serta dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan lainnya.
6. Meningkatkan daya saing perusahaan secara nasional maupun internasional, sehingga mendorong arus investasi dan pertumbuhan ekonomi nasional yang berkesinambungan dengan meningkatnya kepercayaan pasar (Saenong, 2017).

Menurut komite nasional kebijakan *governance* atau yang disingkat dengan KNKG (2006), merupakan salah satu lembaga yang pernah mengeluarkan prinsip-prinsip GCG tersebut. Prinsip GCG yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan diperlukan untuk mencapai kesinambungan usaha (*sustainability*) perusahaan dengan memperhatikan pemangku kepentingan (*stakeholders*). Prinsip-prinsip GCG adalah sebagai berikut:

1. Transparansi (*Transparency*)

Dalam asas ini untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan diwajibkan menyediakan informasi yang material dan relevan yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan wajib menyediakan informasi secara *on time*, memadai, jelas, akurat dan dapat diperbandingkan serta mudah diakses oleh pemangku kepentingan sesuai dengan haknya. Informasi yang wajib diungkapkan perusahaan meliputi visi dan misi, sasaran usaha dan strategi perusahaan, kondisi keuangan, susunan dan kompensasi pengurus, pemegang saham pengendali, kepemilikan saham oleh anggota direksi dan anggota dewan komisaris beserta anggota keluarganya dalam perusahaan dan perusahaan lainnya, sistem manajemen risiko, sistem pengawasan dan pengendalian, sistem dan pelaksanaan GCG serta tingkat kepatuhannya, dan kejadian penting yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan. Prinsip keterbukaan yang diyakini oleh perusahaan tidak mengurangi kewajiban untuk memenuhi ketentuan kerahasiaan perusahaan yang telah sesuai dengan peraturan perundang-undangan, rahasia jabatan, dan hak-hak pribadi. Kebijakan perusahaan harus tertulis dan secara proporsional dikomunikasikan kepada pemangku kepentingan.

2. Akuntabilitas (*Accountability*)

Dalam prinsip ini perusahaan diwajibkan agar dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Maka dari itu pengelolaan perusahaan harus baik dan benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas adalah prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan. Penetapan rincian tugas harus dijalankan oleh perusahaan dan tanggung jawab setiap organ perusahaan dan semua karyawan secara jelas dan selaras dengan visi, misi, nilai-nilai perusahaan (*corporate values*), dan strategi perusahaan. Dalam melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya, setiap organ perusahaan dan semua karyawan harus berpegang pada etika bisnis dan pedoman perilaku (*code of conduct*) yang telah disepakati.

3. *Responsibilitas (Responsibility)*

Dalam prinsip ini perusahaan diwajibkan mematuhi peraturan perundang-undangan yang berlaku serta menjalankan tanggung jawab kepada masyarakat dan lingkungan sekitar sehingga kesinambungan usaha dalam jangka panjang dapat terjaga dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*. Organ perusahaan harus berpegang pada prinsip kehati-hatian dan memastikan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan, anggaran dasar dan peraturan perusahaan (*by-laws*). Perusahaan diwajibkan memenuhi tanggung jawab sosial yang diantaranya dengan peduli terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan yang ada di sekitar perusahaan dengan membuat suatu perencanaan dan pelaksanaan yang memadai.

4. *Independensi (Independency)*

Dalam prinsip ini untuk melangsungkan pelaksanaan dasar GCG, perusahaan harus dikelola secara independen supaya setiap organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain. Masing-masing organ perusahaan harus menghindari terjadinya dominasi oleh pihak manapun, tidak terpengaruh oleh kepentingan tertentu, bebas dari benturan kepentingan (*conflict of interest*) dan dari segala pengaruh, sehingga proses pengambilan keputusan dapat dilakukan secara obyektif. Masing-masing organ perusahaan harus menjalankan fungsi dan tugasnya sesuai dengan anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan, tidak saling mendominasi dan atau melempar tanggung jawab antara satu dengan yang lain.

5. *Kewajaran dan Kesetaraan (Fairness)*

Prinsip dasar dalam melaksanakan kegiatannya, hal yang harus diperhatikan perusahaan yaitu kepentingan para pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan. Untuk mewujudkan prinsip ini, dapat ditempuh dengan cara sebagai berikut:

- Perusahaan harus memberikan kesempatan kepada pemangku kepentingan untuk memberikan masukan dan menyampaikan pendapat bagi kepentingan

perusahaan serta membuka akses terhadap informasi sesuai dengan prinsip transparansi dalam lingkup kedudukan masing-masing.

- Perusahaan harus memberikan perlakuan yang setara dan wajar kepada pemangku kepentingan sesuai dengan manfaat dan kontribusi yang diberikan kepada perusahaan.
- Perusahaan harus memberikan kesempatan yang sama pada saat penerimaan karyawan, berkarir dan menjalankan tugasnya secara profesional tanpa membedakan suku, agama, ras, golongan, gender, dan kondisi fisik.

2.4.1 Indikator *Good Corporate Governance*

2.4.1.1 Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik dan memenuhi persyaratan sebagai komisaris independen (POJK No.33, 2014). Berdasarkan pasal 21 ayat 2 peraturan OJK tersebut, komisaris independen wajib memenuhi persyaratan sebagai berikut:

- a. Bukan merupakan orang yang bekerja atau mempunyai wewenang dan tanggung jawab untuk merencanakan, memimpin, mengendalikan, atau mengawasi kegiatan emiten atau perusahaan publik tersebut dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir, kecuali untuk pengangkatan kembali sebagai komisaris independen emiten atau perusahaan publik pada periode berikutnya;
- b. Tidak mempunyai saham baik langsung maupun tidak langsung pada emiten atau perusahaan publik tersebut;
- c. Tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan emiten atau perusahaan publik, anggota dewan komisaris, anggota direksi, atau pemegang saham utama emiten atau perusahaan publik tersebut;
- d. Tidak mempunyai hubungan usaha baik langsung maupun tidak langsung yang berkaitan dengan kegiatan usaha emiten atau perusahaan publik tersebut.

Menurut pasal 1 UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (PT) komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan atau khusus serta memberikan nasihat kepada direksi dalam menjalankan perseroan. Dewan Komisaris memegang peran penting dalam

perusahaan terutama dalam pelaksanaan tata kelola perusahaan atau *good corporate governance* (GCG). Dimana komisaris merupakan inti dari *good corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin strategi perusahaan, mengawasi manajer dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Selain itu dewan komisaris juga harus memantau efektivitas praktik *good corporate governance* yang diterapkan perseroan, serta melakukan penyesuaian bilamana diperlukan. Tuntutan akan transparansi dan independensi terlihat dari adanya tuntutan agar perusahaan memiliki lebih banyak komisaris independen yang mengawasi tindakan para eksekutif. Karena dewan komisaris bertanggung jawab untuk mengawasi manajemen yang bertugas meningkatkan efisiensi dan daya saing perusahaan, maka dewan komisaris merupakan pusat ketahanan dan kesuksesan perusahaan (Fitriyani, 2017).

2.4.1.2 Komite Audit

Ikatan komite audit indonesia (IKAI) mendefinisikan audit sebagai suatu komite yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris, dan dengan demikian tugas komite audit adalah membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris (atau dewan pengawas) dalam melaksanakan fungsi pengawasan (*oversight*) atas proses pelaporan keuangan, manajemen resiko, pelaksanaan audit dan implementasi dari *good corporate governance* di perusahaan-perusahaan (Effendi, 2016). Jumlah komite audit minimal seorang komisaris independen dan di luar perusahaan minimal ada dua orang anggota yang bertanggung jawab pada dewan komisaris. Komite audit bertanggung jawab menentukan organisasi untuk menjalankan aturan undang-undang sesuai dengan aturan yang berlaku, melaksanakan etika usaha, dan melakukan pengawasan untuk meminimalisir konflik kepentingan serta tindakan kecurangan karyawan perusahaan (Parlupi, 2019). Berdasarkan pedoman pembentukan komite audit yang efektif disusun oleh komite nasional *good corporate governance* (KNGCG) pada 30 mei 2012 tujuan dibentuknya komite audit adalah:

1. Pelaporan keuangan

Meskipun direksi dan dewan komisaris bertanggung jawab terutama atas laporan keuangan dan auditor eksternal bertanggung jawab hanya atas laporan keuangan audit ekstern, komite audit melaksanakan pengawasan independen atas proses laporan keuangan dan audit eksternal.

2. Manajemen resiko dan kontrol

Meskipun direksi dan dewan komisaris terutama bertanggung jawab atas manajemen risiko dan kontrol, komite audit memberikan pengawasan independen atas proses risiko dan kontrol.

3. Tata kelola perusahaan

Meskipun direksi dan dewan komisaris terutama bertanggung jawab atas pelaksanaan tata kelola perusahaan, komite audit melaksanakan pengawasan independen atas proses tata kelola perusahaan (Effendi, 2016).

2.5 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan guna menentukan apakah perusahaan akan membagikan labanya kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham maka tingkat pertumbuhan akan berkurang sehingga berdampak negatif terhadap saham perusahaan. Pasar akan memberikan sinyal negative terhadap prospek perusahaan apabila perusahaan tidak membagikan dividennya sehingga peningkatan dividen memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan manajer dan penurunan dividen menunjukkan sinyal negatif pada prospek perusahaan di masa mendatang (Kurniawan dan Putra, 2019).

Pembagian dividen di dalam suatu perseroan diatur dalam undang-undang no. 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas (UUPT) dan anggaran dasar perseroan, selama tidak bertentangan dengan UUPT. Berdasarkan pasal 23 ayat 3 anggaran dasar perseroan, dividen hanya dibayarkan sesuai dengan kemampuan keuangan perseroan berdasarkan keputusan yang diambil dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) dan cara pembayaran dividen. Dividen hanya dapat dibagikan

apabila perseroan mempunyai saldo laba positif. Pembagian dividen biasanya menunjukkan sinyal-sinyal bahwa perusahaan mampu bertumbuh. Perusahaan yakin bahwa dividen yang telah dibagikan akan kembali berupa pendapatan di masa depan. Umumnya pembagian dividen dapat menunjukkan sinyal bahwa perusahaan telah berkembang dengan mampu membukukan laba yang dibagikan.

Umumnya harga saham perusahaan yang membagikan dividen akan cenderung meningkat, terutama pada saat jatuh tempo dividen tersebut dibagikan. Faktor-faktor yang mempengaruhi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen antara lain adalah perjanjian utang, pembatasan saham preferen, fluktuasi laba, pengendalian, ketidakcukupan laba, ketersediaan kas, kebutuhan dana untuk berinvestasi. Investor di pasar modal membutuhkan berbagai informasi tentang baik tidaknya perusahaan untuk melakukan investasi. Salah satu informasi yang diperlukan adalah informasi pengumuman perubahan dividen (Irwan, 2018). Manajemen memiliki 2 (dua) alternatif perlakuan terhadap penghasilan bersih sesudah pajak perusahaan : 1) dibagi kepada para pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen, dan 2) diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan (*retained earning*) (Senata, 2016). Investor sangat membutuhkan informasi mengenai kebijakan deviden untuk melakukan penilaian terhadap suatu perusahaan, karena salah satu keputusan penting untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah pembagian laba. Perusahaan yang dapat membagikan dividen tinggi kepada investor juga akan mendapatkan nilai kepercayaan yang tinggi dari para investor (Martha, dkk., 2018).

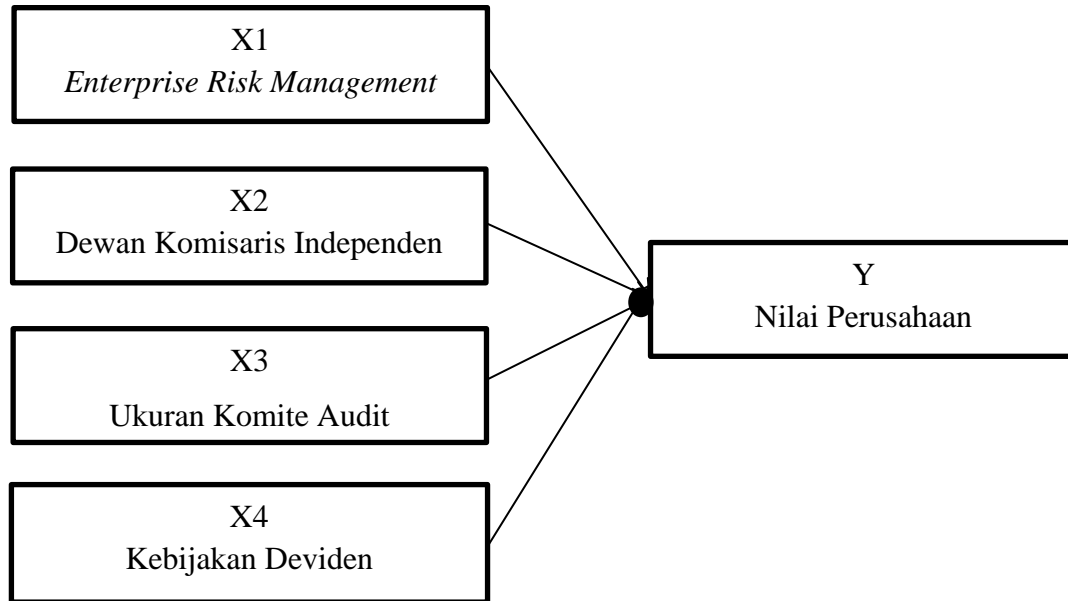
2.6 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Tabel Penelitian Terdahulu

No	Nama Penulis	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiartha (2016)	Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur	Struktur modal dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Wahyudi, dkk (2016)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Penggunaan Indeks Lq-45 Periode 2010 -2014)	Profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3.	Sri Ayem dan Ragil Nugroho (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010 - 2014	Profitabilitas, kebijakan deviden dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4.	Sunitha Devi (2017)	Pengaruh Pengungkapan <i>Enterprise Risk Management</i> Dan Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Nilai	Pungungkapan ERM dan IC berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

		Perusahaan	
5.	Ayu Fitriyani (2017)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015)	Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, kepemilikan manjerial dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.
6.	Muhammad Rivandi (2018)	Pengaruh <i>Enterprise Risk Management Disclosure</i> Dan <i>Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan	Dewan komisaris independen dan komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, <i>Enterprise Risk Management Disclosure</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
7.	Elli Arifah dan I Gede Ary Wirajaya (2018)	Pengaruh Pengungkapan ERM terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> dan Profitabilitas sebagai Variabel Kontrol	Pengungkapan ERM berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan mengontrol variabel ukuran perusahaan, <i>leverage</i> dan profitabilitas pada perusahaan sektor <i>property, real estate</i> dan konstruksi tahun 2014 sampai dengan 2016.
8.	Martha, dkk (2018)	Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.7 Kerangka Penelitian



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

2.8 Bangunan Hipotesis

2.8.1 *Enterprise Risk Manajemen Disclosure* Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Enterprise risk management ini diartikan sebagai tingkat pengungkapan terhadap risiko-risiko yang telah dikelola oleh perusahaan (Devi, dkk., 2017). Pengungkapan manajemen risiko perusahaan merupakan salah satu pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh perusahaan dalam rangka memberikan informasi kepada seluruh stakeholder bahwa risiko yang dihadapi oleh perusahaan telah dikelola dengan baik. Pengelolaan risiko ini diharapkan mampu memberikan kepercayaan dan kepastian bagi stakeholder khususnya investor dalam menempatkan dananya bagi perusahaan. Selain itu pengungkapan *enterprise risk management* juga mampu menjadi nilai tambah bagi perusahaan karena perusahaan dianggap memiliki *concern* terhadap keberlangsungan perusahaan (Arifah dan Wirajaya, 2018).

Didalam penelitian Devi, dkk. (2017) *enterprise risk management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya pengungkapan *enterprise risk management* merupakan informasi yang sangat diperlukan oleh *stakeholder* dalam menilai prospek perusahaan. Keyakinan tersebut yang mendorong investor untuk melakukan perdagangan saham sehingga volume perdagangan saham akan meningkat. Persepsi positif yang dimiliki oleh investor atas perusahaan juga pada akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut dan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : *Enterprise Risk Management Disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.8.2 Dewan Komisaris Independen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) mendefinisikan dewan komisaris sebagai mekanisme pengendalian internal tertinggi yang bertanggung jawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberi masukan kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *good corporate governance*. Artinya dewan komisaris adalah organ perusahaan yang memiliki tanggung jawab dan kewenangan penuh atas pengurusan perusahaan. Dewan komisaris memegang peran yang penting pada perusahaan terutama dalam menjalankan tata kelola perusahaan atau *good corporate governance* (GCG). Dimana inti dari *good corporate governance* (GCG) adalah komisaris yang ditugaskan untuk menjaga strategi perusahaan, mengawasi manajer dalam melaksanakan tugas untuk mengelola perusahaan dan mewajibkan terlaksananya akuntabilitas (Fitriyani, 2017).

Dalam penelitian Fitriyani (2017) dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya hal itu menunjukkan tingkat keefektifan peran dewan komisaris dalam memonitoring kinerja manajemen, maka tekanan untuk meningkatkan kinerja akan lebih besar dan kemungkinan manajer dalam memaksimalkan utilitas pribadi akan berkurang hal ini menambah nilai positif

terhadap perusahaan yang mampu mengelola bahkan dapat dipercaya oleh pihak lain atas perusahaannya. Dengan adanya pengawasan yang dilakukan komisaris independen menjadikan kinerja perusahaan yang lebih baik yang nantinya dapat meningkatkan profitabilitas pada suatu perusahaan.

Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.8.3 Komite Audit Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Ikatan komite audit indonesia (IKAI) mendefinisikan audit sebagai suatu komite yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris, dan dengan demikian tugasnya adalah membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris (atau dewan pengawas) dalam menjalankan fungsi pengawasan (*oversight*) atas proses pelaporan keuangan, manajemen resiko, pelaksanaan audit dan implementasi dari *good corporate governance* di perusahaan-perusahaan. Keberadaan komite audit diharapkan dapat memberikan nilai yang lebih terhadap penerapan prinsip-prinsip GCG yang dapat membatasi atau mencegah terjadinya tindakan kecurangan dalam perusahaan yang dapat mengurangi penghasilan perusahaan dan membuat kerugian bagi perusahaan (Rahmawati, 2018).

Dalam penelitian Rivandi (2018) komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini terjadi karena keberadaan komite audit di dalam perusahaan sebagai mekanisme pengendali dalam penyusunan laporan keuangan dan pengendalian internal yang dapat mengurangi kesempatan terjadinya kecurangan dalam pengelolaan perusahaan. Komite audit menjalankan fungsinya dengan baik dan melakukan pengelolaan yang baik dalam perusahaan sehingga dapat memberikan peningkatan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Komite Audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.8.4 Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan guna menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan dividen maka tingkat pertumbuhan akan berkurang sehingga berdampak negatif terhadap saham perusahaan. Apabila perusahaan tidak membagikan dividen maka pasar akan memberikan sinyal negatif terhadap prospek perusahaan sehingga peningkatan dividen memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan harapan manajer dan penurunan dividen menunjukkan sinyal negatif pada prospek perusahaan di masa yang akan datang (Kurniawan dan Putra, 2019).

Dalam penelitian Ayem dan Nugroho (2016) kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin besar kebijakan dividen maka semakin tinggi nilai perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham. Semakin besar laba yang dibagikan kepada pemegang saham, maka ketertarikan investor dalam perusahaan tersebut semakin besar, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Kebijakan Deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

