

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Perspektif *agency theory* merupakan teori dasar yang digunakan untuk memahami tata kelola perusahaan (*good corporate governance*) dan nilai perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai kontrak dimana satu atau lebih orang (*principal*, yaitu *shareholders*) menunjuk orang lain (*agent*, yaitu manajer) untuk melakukan jasa untuk kepentingan *principal* termasuk pendelegasian kekuasaan pengambilan keputusan kepada *agent*. Sebagai *agent*, manajer bertanggungjawab untuk memaksimalkan keuntungan para pemilik (*principal*) dan sebagai imbalannya akan memperoleh *fee* sesuai kontrak. Hubungan keagenan terjadi ketika perbedaan kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen (*agent*), serta hubungan kontraktual antara pihak yang mendelegasikan pengambilan keputusan tertentu dengan pihak yang menerima pendelegasian tersebut. Konflik kepentingan antara pemilik dan agen terjadi karena kemungkinan agen tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan *principal*, sehingga memicu timbulnya *agency cost*. Pemilik sebagai penyedia modal perusahaan mendelegasikan kewenangan atas pengelolaan perusahaan kepada para manajer, (Syafitri, 2018).

Para manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham untuk membuat keputusan, dimana hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan (*agency theory*). Para manajer tersebut dalam menjalankan operasi tentu akan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan baik jangka panjang maupun jangka pendek dibandingkan pemilik. Ketidakseimbangan penguasaan informasi akan memicu munculnya suatu kondisi yang disebut sebagai asimetri informasi. Asimetri informasi dapat menjadi pemicu bagi para manajer untuk melakukan tindakan manajemen laba dalam rangka menyesatkan pemilik terkait dengan kinerja ekonomi perusahaan. Jadi, teori ini timbul pada saat keinginan dan tujuan

dari *principal* dan *agent* berlawanan, dan melakukan verifikasi tentang apa yang benar-benar dilakukan oleh *agent* adalah hal yang sulit bagi *principal*.

2.2 Nilai Perusahaan

2.2.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut (Keown, et al., 2007) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli diartikan sebagai harga pasar atas perusahaan itu sendiri. Di bursa saham, harga pasar berarti harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap lembar saham perusahaan. Oleh karenanya dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan adalah merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham (Salafudin, 2016).

Tujuan utama dari suatu perusahaan adalah untuk mengembangkan kegiatan usahanya dan memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan gambaran dari kesejahteraan pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan maka dapat menggambarkan bahwa semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan Puteri (2012).

2.2.2 Metode Penilaian Perusahaan

Nilai Perusahaan dapat diukur dengan menggunakan PBV (*Price Book Value*) atau sering disebut juga *Market to book Ratio*. Rasio harga terhadap nilai buku ini merupakan fungsi dari profitabilitas masa depan relatif terhadap nilai buku dan pertumbuhan nilai buku. PBV adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham (harga pasarannya) yang diperdagangkan di atas atau di bawah nilai buku saham tersebut. Istilah teknisnya adalah apakah saham tersebut *overvalued* atau *undervalued*. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada

manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan angka rasio mutlak dengan membandingkan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham (Perdana, 2014).

Nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan PBV (*Price Book Value*) dapat dihitung dengan menggunakan rumus Puteri (2012) sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

2.3 Corporate Governance

2.3.1 Pengertian Corporate Governance

Corporate governance adalah 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. Istilah *corporate governance* ini muncul karena adanya *agency theory*, dimana kepengurusan suatu perusahaan terpisah dari kepemilikan, *Forum Corporate Governance on Indonesia* (FCGI).

Menurut Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance (KNKCG), *corporate governance* merupakan suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan guna memberikan nilai tambah pada perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang bagi pemegang saham, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan norma yang berlaku.

2.3.2 Prinsip-Prinsip Corporate Governance

Setiap perusahaan harus memastikan bahwa prinsip-prinsip *Corporate Governance* diterapkan pada setiap aspek bisnis dan disemua jajaran perusahaan. Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* berdasarkan Pedoman Umum

Corporate Governance Indonesia tahun 2006 biasanya dikenal dengan TARIF, yaitu *Transparency* (transparansi), *Accountability* (akuntabilitas), *Responsibility* (responsibilitas), *Independency* (independensi), dan *Fairness* (kesetaraan). Berikut penjelasan singkat dari masing-masing prinsip *good corporate governance* tersebut:

1) Prinsip Transparansi (*transparency*)

Transparansi mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, serta jelas dan dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan, kinerja operasional dan kepemilikan perusahaan. Untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.

2) Prinsip Akuntabilitas (*accountability*)

Akuntabilitas dimaksudkan sebagai prinsip mengatur peran tanggungjawab manajemen agar dalam mengelola perusahaan dapat mempertanggung jawabkan serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbang kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh dewan komisaris. Perusahaan harus dapat mempertanggung jawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

3) Prinsip Responsibilitas (*responsibility*)

Memastikan pengelolaan perusahaan dengan mematuhi peraturan perundang-undangan serta ketentuan yang berlaku sebagai cermin tanggungjawab korporasi sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka

panjang dan mendapat pengakuan sebagai *corporate citizen*. Perusahaan selalu mengupayakan kemitraan dengan semua pemangku kepentingan dalam batas-batas peraturan perundang-undangan dan etika bisnis yang sehat.

4) Prinsip Independensi (*independency*)

Perusahaan meyakini bahwa kemandirian merupakan keharusan agar perusahaan dapat bertugas dengan baik serta mampu membuat keputusan yang baik bagi perusahaan. Setiap organ perusahaan akan melaksanakan tugasnya sesuai dengan ketentuan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip GCG. Sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat di intervensi oleh pihak lain.

5) Prinsip Kesetaraan (*fairness*)

Kesetaraan mengandung makna bahwa terdapat perlakuan yang sama terhadap semua pemegang saham, termasuk investor asing dan pemegang saham minoritas, yaitu semua pemegang saham dengan kelas yang sama harus mendapatkan perlakuan yang sama pula. Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

2.3.3 Mekanisme *Corporate Governance*

Mekanisme merupakan cara kerja sesuatu secara tersistem untuk memenuhi persyaratan tertentu. Mekanisme *good corporate governance* merupakan suatu prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol atau pengawasan terhadap keputusan. Dalam FCGI (2000) Mekanisme *Corporate Governance* meliputi :

1) Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak institusi lain yaitu kepemilikan oleh perusahaan atau lembaga lain yang terbentuk institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict* dan memiliki

kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga dapat mengurangi manajemen laba. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akualisasi sesuai kepentingan pihak manajemen, Sholehah (2018). Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki institusi dari seluruh modal saham yang beredar. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, dimana pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal, Istianingsih (2016).

$$KM = \frac{\text{saham institusional}}{\text{saham beredar}} \times 100\%$$

2) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Dari sudut pandang teori akuntansi, manajemen laba sangat ditentukan oleh motivasi manajer perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer maka manajer akan bertindak selaras dengan kepentingan pemegang saham sehingga dapat memperkecil perilaku oportunistik manajer. Dalam kepemilikan saham yang rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat, Shleifer dalam Lamora (2014). Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang di kelola. Indikator yang digunakan adalah persentase jumlah saham yang dimiliki manajemen dari seluruh modal saham perusahaan, Suryani (2010). Besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan adanya kesamaan

(*congruance*) kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa manajer yang mempunyai kepemilikan saham di perusahaan akan cenderung bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham karena terdapat kesamaan kepentingan antara keduanya, Suryani (2010) dalam Sholehah (2018).

$$KM = \frac{\text{saham manajerial}}{\text{saham beredar}} \times 100\%$$

3) Proporsi Dewan Komisaris Independen

Menurut *Forum Corporate Governance on Indonesia* (FCGI), komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan Direksi, 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. Dalam Peraturan Bursa Efek Indonesia keberadaan komisaris independen di Indonesia telah diatur dalam Surat keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) Nomor: Kep.315/BEJ/06-2000 perihal Peraturan No I-A, tentang Pencatatan Saham dan Efek bersifat Ekuitas selain Saham yang diterbitkan oleh Perusahaan Tercatat pada butir mengenai Ketentuan tentang Komisaris Independen. Dalam peraturan tersebut dinyatakan bahwa dalam rangka penyelenggaraan pengelolaan perusahaan yang baik (*corporate governance*), perusahaan yang tercatat di BEI wajib memiliki komisaris independen yang jumlah proporsionalnya sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh bukan pemegang saham pengendali dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota komisaris. Melalui peranan dewan komisaris dalam melakukan fungsi pengawasan terhadap operasional perusahaan oleh pihak manajemen, proporsi dewan komisaris independen dapat memberikan kontribusi yang efektif terhadap hasil dari proses penyusunan laporan keuangan yang berkualitas atau

kemungkinan terhindar dari kecurangan laporan keuangan, Boediono (2005) dalam (Salafudin, 2016).

$$KM = \frac{\text{komisaris independen}}{\text{total komisaris}} \times 100\%$$

4) Ukuran Dewan Komisaris

Dewan komisaris sebagai puncak dari sistem pengelolaan internal perusahaan, memiliki peranan terhadap aktivitas pengawasan. Fungsi monitoring yang dilakukan oleh dewan komisaris dipengaruhi oleh jumlah atau ukuran dewan komisaris. Dewan komisaris dapat melakukan tugasnya sendiri maupun dengan mendelegasikan kewenangannya pada komite yang bertanggung jawab pada dewan komisaris. Dewan komisaris harus memantau efektifitas praktek pengelolaan korporasi yang baik (*good corporate governance*) yang diterapkan perseroan bilamana perlu melakukan penyesuaian. Peran dewan komisaris dalam suatu perusahaan lebih ditekankan pada fungsi monitoring dari implementasi kebijakan direksi. Peran komisaris ini diharapkan akan meminimalisir permasalahan agensi yang timbul antara dewan direksi dengan pemegang saham. Oleh karena itu, dewan komisaris seharusnya dapat mengawasi kinerja dewan direksi sehingga kinerja yang dihasilkan sesuai dengan kepentingan pemegang saham (Laila, 2011).

Dewan komisaris merupakan inti dari *corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Dewan komisaris merupakan pusat ketahanan dan kesuksesan perusahaan. Dewan komisaris adalah jumlah total anggota dewan komisaris, baik yang berasal internal perusahaan maupun dari eksternal perusahaan. Dewan komisaris diukur dengan menghitung jumlah anggota dewan komisaris pada suatu perusahaan (Syafitri, 2018).

$$KM = Ln \quad \text{anggota dewan komisaris}$$

5) Ukuran Dewan Direksi

Dewan direksi merupakan pihak dalam suatu entitas perusahaan sebagai pelaksana operasi dan kepengurusan perusahaan dan mekanisme pengendalian internal utama untuk memonitor para manajer perusahaan. Pengangkatan dan pemecatan dewan direksi, penentuan besar penghasilannya, serta pembagian tugas dan wewenang setiap anggota dewan direksi dilakukan pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Ukuran dewan direksi dihitung berdasarkan jumlah anggota dewan direksi pada suatu perusahaan, Muryati (2014). Keberadaan dewan direksi tersebut bertugas sebagai mekanisme pengendali internal utama untuk memonitor para manajer perusahaan, maka ukuran dewan direksi diukur dengan menggunakan indikator jumlah anggota dewan direksi suatu perusahaan (Syafitri, 2018).

$$KM = Ln \quad \text{anggota dewan direksi}$$

6) Ukuran Komite Audit

Komite audit sesuai dengan keputusan BAPEPAM Nomor Kep.29/PM/2004, didefinisikan sebagai komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk melakukan tugas pengawasan pengelolaan perusahaan. Mengingat tugas komisaris dalam mengawasi jalannya perusahaan cukup berat, maka komisaris dapat dibantu oleh beberapa komite termasuk komite audit. Pembentukan komite tersebut bertujuan untuk meningkatkan efektivitas dalam rangka implementasi *good corporate governance* di perusahaan. Komite audit memiliki tugas terpisah dalam membantu dewan komisaris terutama yang berhubungan dengan kebijakan akuntansi perusahaan, pengawasan internal, dan sistem pelaporan keuangan. Komite audit bertugas mendukung fungsi pengawasan terhadap manajemen, hal ini dilakukan supaya manajemen tidak bersifat oportunistik. Semakin banyaknya anggota

komite audit akan meningkatkan kinerja komite audit tersebut, *Forum Corporate Governance on Indonesia* (FCGI).

Komite audit merupakan komite yang bertugas mengawasi dan mengelola pelaporan termasuk sistem penendalian internal dan penerapan prinsip akuntansi yang diterima umum, serta mengawasi proses secara keseluruhan. Komite audit diukur dengan menghitung jumlah anggota komite audit pada suatu perusahaan (Syafitri, 2018).

$$KM = Ln \quad \text{anggota komite audit}$$

2.4 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang berkaitan dengan pengaruh kupon obligasi, jangka waktu tempo, likuiditas dan peringkat obligasi terhadap perubahan harga obligasi adalah sebagai berikut:

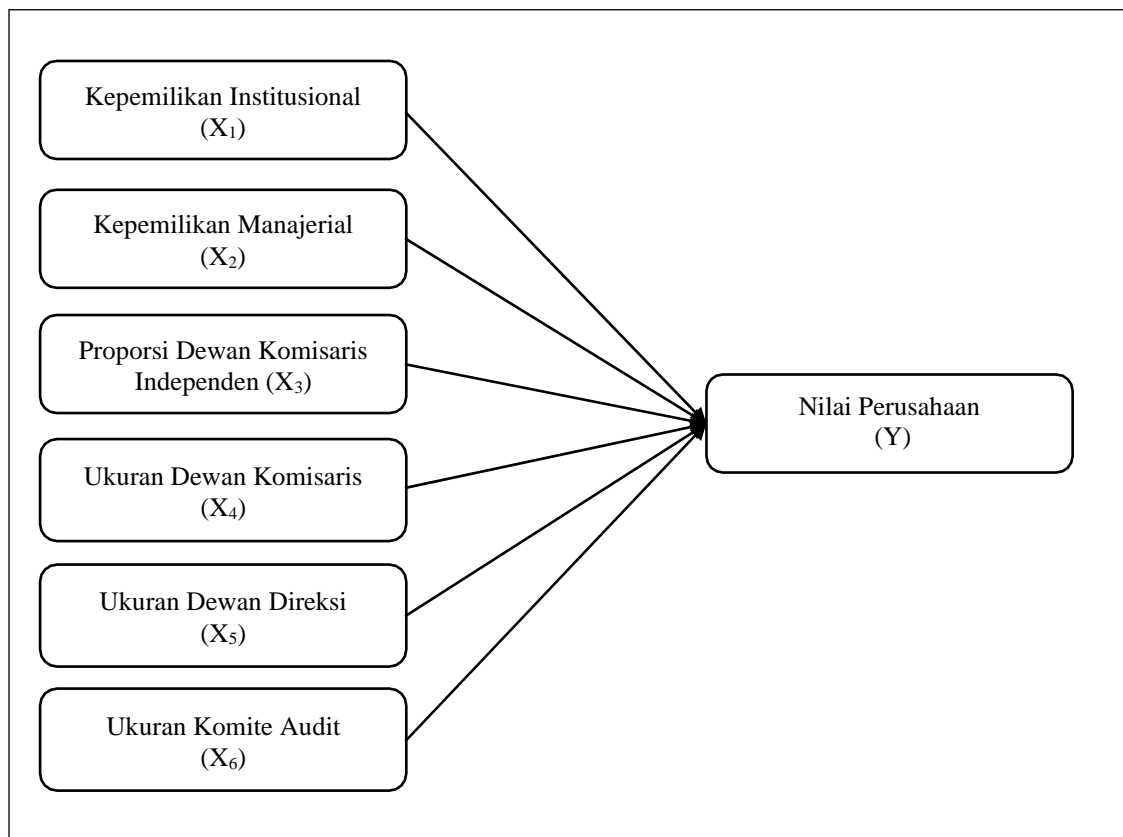
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
Ramadhan Sukma Perdana (2014)	Analisis Pengaruh <i>Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2012).	Kepemilikan Manajerial (X_1), Kepemilikan Institusional (X_2), Kualitas Audit (X_3), Proporsi Dewan Komisaris Independen (X_4), Eksternal Auditor (X_5) dan Nilai Perusahaan (Y)	Kepemilikan institusional, komite audit, eksternal auditor tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial dan proporsi komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Raja Aldino (2015)	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2010-2012	Kualitas Audit (X ₁), Proporsi Dewan Komisaris Independen (X ₂), Kepemilikan Manajerial (X ₃), Kepemilikan Institusional (X ₄), dan Nilai Perusahaan (Y)	Kualitas audit, proporsi dewan komisaris independen dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Muhammad Alfian Salafudin (2016)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan <i>Consumer Goods Industry</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Kepemilikan Institusional (X ₁), Kepemilikan Manajerial (X ₂), Proporsi Dewan Komisaris Independen (X ₃), Kualitas Audit (X ₄) dan Nilai Perusahaan (Y)	Kepemilikan institusional dan kualitas audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial dan proporsi dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Tria Syafitri (2018)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya	Komite Audit (X ₁), Kepemilikan Manajerial (X ₂), Dewan Direksi (X ₃), Dewan Komisaris (X ₄), dan Nilai Perusahaan (Y ₂)	Komite audit, dewan komisaris dan dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

	Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016)		
Stevi Jimry Poluan (2019)	Pengaruh Pengungkapan <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Badan Usaha Milik Negara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017	Kepemilikan Manajerial (X_1), Kepemilikan Institusional (X_2), Komisaris Independen (X_3), Komite Audit (X_4), dan Nilai Perusahaan (Y)	Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, komite audit berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial dan komisaris independent tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.5 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.6 Bangunan Hipotesis

2.6.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Investor institusional sebagai pemilik mayoritas sangat berkepentingan untuk membangun perusahaan. Komitmen pemegang saham mayoritas untuk meningkatkan nilai perusahaan yang juga nilai pemegang saham ini sangat kuat karena apabila pemegang saham mayoritas melakukan likuidasi saham pada saat dia memegang saham dalam jumlah besar, maka para pemegang saham minoritas dan pasar saham akan mendiskon harga pasar saham perusahaan tersebut, sehingga akan merugikan pemegang saham mayoritas itu sendiri. Ada anggapan bahwa pemilik mayoritas memiliki pendanaan yang sangat kuat sehingga aman bagi pemegang saham maupun calon investor jika membeli saham perusahaan tersebut. Dengan demikian konsentrasi kepemilikan institusional akan meningkatkan kepercayaan publik terhadap perusahaan berupa meningkatnya

volume perdagangan saham dan harga saham sehingga akan meningkatkan nilai pemegang saham. Adanya kepemilikan oleh investor institusional seperti asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen dan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Poluan, 2019) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya kepemilikan institusional, pihak institusi dapat melakukan pengawasan operasional untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Peningkatan kinerja perusahaan mencerminkan operasional yang baik, juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁: Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.6.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori keagenan, hubungan antara manajemen dengan pemegang saham rawan untuk terjadinya masalah keagenan. Untuk mengurangi masalah keagenan tersebut, salah satu cara yang dapat digunakan adalah dengan adanya kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang. Dengan kepemilikan tersebut, manajemen akan merasakan langsung dampak dari setiap keputusannya termasuk dalam menentukan kebijakan hutang perusahaan. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabene adalah dirinya sendiri sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Salafudin, 2016) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini

menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh pihak manajemen dalam perusahaan dapat memotivasi pihak manajemen untuk bertindak demi kepentingan pemegang saham sehingga dapat mengurangi biaya keagenan. Dengan demikian, kepemilikan manajerial dapat mempersatukan kepentingan manajer dengan pemegang saham sehingga berdampak positif pada peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₂: Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.6.3 Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Proporsi dewan komisaris independen adalah jumlah dewan komisaris independen dalam perusahaan. Jumlah dewan komisaris indepen yang semakin banyak menandakan bahwa dewan komisaris independen melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan yang semakin baik. Dewan komisaris memegang peranan penting dalam perusahaan terutama dalam pelaksanaan GCG. Dewan komisaris merupakan inti dari *corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin strategi perusahaan, mengawasi manajer dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. 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. Dewan komisaris juga harus memantau efektivitas praktik *corporate governance* yang diterapkan perseroan, serta melakukan penyesuaian bilamana diperlukan (Aldino, 2015).

Penelitian yang dilakukan oleh (Salafudin, 2016) menunjukkan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan peran dewan komisaris di perusahaan sampel belum maksimal dalam memonitor kerja manajemen, sehingga proporsi dewan komisaris independen belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Kendali terbesar tetap dipegang oleh pendiri dan pemilik saham mayoritas, sehingga menjadikan pengawasan yang dilakukan anggota dewan komisaris independen tidak efektif.

Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₃: Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.6.4 Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris sebagai puncak dari sistem pengelolaan internal perusahaan, memiliki peranan terhadap aktivitas pengawasan. Fungsi monitoring yang dilakukan oleh dewan komisaris dipengaruhi oleh jumlah atau ukuran dewan komisaris. Dewan komisaris dapat melakukan tugasnya sendiri maupun dengan mendelegasikan kewenangannya pada komite yang bertanggung jawab pada dewan komisaris. Dewan komisaris harus memantau efektifitas praktek pengelolaan korporasi yang baik (*good corporate governance*) yang diterapkan perseroan bilamana perlu melakukan penyesuaian. Peran dewan komisaris dalam suatu perusahaan lebih ditekankan pada fungsi monitoring dari implementasi kebijakan direksi. Peran komisaris ini diharapkan akan meminimalisir permasalahan agensi yang timbul antara dewan direksi dengan pemegang saham. Oleh karena itu, dewan komisaris seharusnya dapat mengawasi kinerja dewan direksi sehingga kinerja yang dihasilkan sesuai dengan kepentingan pemegang saham (Laila, 2011).

Penelitian yang dilakukan oleh (Syafitri, 2018) menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan Anggota dewan komisaris harus profesional yaitu berintegritas dan mempunyai kemampuan sehingga dapat menjalankan fungsinya dengan baik termasuk memastikan telah memperhatikan semua kepentingan pemangku jabatan lainnya. Semakin tinggi jumlah dewan komisaris maka semakin rendah nilai perusahaan, karena terlalu banyak dewan komisaris maka pengambilan keputusan tidak efektif.

Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₄: Ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.6.5 Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan

Dewan direksi merupakan pihak dalam suatu entitas perusahaan sebagai pelaksana operasi dan kepengurusan perusahaan dan mekanisme pengendalian internal utama untuk memonitor para manajer perusahaan. Pengangkatan dan pemecatan dewan direksi, penentuan besar penghasilannya, serta pembagian tugas dan wewenang setiap anggota dewan direksi dilakukan pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dewan direksi dalam perusahaan penting untuk pencapaian komunikasi yang efektif antar anggota dewan sehingga dapat mengurangi perilaku *opportunity* manajemen, semakin banyak jumlah dewan direksi maka semakin efektif komunikasi antar manajemen (Syafitri, 2018).

Penelitian yang dilakukan oleh (Syafitri, 2018) menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa Dewan direksi dalam perusahaan penting untuk pencapaian komunikasi yang efektif antar anggota dewan sehingga dapat mengurangi perilaku *opportunity* manajemen, semakin banyak jumlah dewan direksi maka semakin efektif komunikasi antar manajemen.

Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₅: Ukuran Dewan Direksi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.6.6 Pengaruh Ukuran Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Untuk menjalankan tugas pengawasannya Dewan Komisaris akan dibantu oleh para komite yang salah satunya adalah Komite Audit. Komite Audit merupakan usaha perbaikan terhadap cara pengelolaan perusahaan terutama cara pengawasan terhadap manajemen perusahaan, karena akan menjadi penghubung antara manajemen perusahaan dengan dewan komisaris dan pihak eksternal lainnya. Tugas pokok dari Komite Audit itu sendiri adalah melakukan fungsi pengawasan yang berkaitan dengan *review* sistem pengendalian internal perusahaan, memastikan kualitas laporan keuangan, dan meningkatkan keefektifan fungsi audit. Maka dari itu diharapkan dengan adanya komite audit fungsi pengawasan dapat mengurangi *agency conflict* yang terjadi di perusahaan (Poluan, 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh (Syafitri, 2018) menunjukkan bahwa ukuran komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah anggota komite audit dalam suatu perusahaan harus disesuaikan sesuai dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap selalu memperhatikan unsur efektivitas dalam proses pengambilan keputusan sehingga memberikan kontribusi dalam nilai perusahaan dan juga kualitas laporan keuangan. Laporan keuangan telah mencerminkan kondisi perusahaan sebenarnya dan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum.

Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₆: Ukuran komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.