

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan

Teori keagenan dapat menganalisis dan menyelesaikan dua masalah yang terjadi dalam hubungan antara pemilik atau pemegang saham dan manajemen perusahaan. Masalah keagenan dapat muncul ketika terdapat perbedaan tujuan dari pemilik dan manajemen, pemilik tidak mengetahui secara pasti apa yang sebenarnya dilakukan oleh manajemen Wheelen dan Hunger (2000:31, dalam Lukviarman, 2016:31). Teori keagenan adalah teori yang paling tepat untuk membahas masalah tentang *corporate governance*, karena teori keagenan memberikan fokus terhadap fakta yang berkembang bahwa setiap organisasi individu (*the agent*) akan bertindak sebagai pihak yang dipercaya oleh individu atau sekelompok individu lainnya (*the principal*), hubungan antara keduanya disebut *the principal-agent relationship* (Lukviarman, 2016:38). Teori keagenan adalah teori yang menjelaskan tentang hubungan kerja antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajemen perusahaan. Manajemen adalah *agent* yang ditunjuk oleh pemegang saham (*principal*) yang diberi tugas dan wewenang untuk mengelola perusahaan atas nama pemegang saham.

Teori keagenan muncul ketika pemegang saham memperkejakan pihak lain untuk mengelola perusahaan yang dimilikinya. Pemegang saham atau *principal* tidak boleh mencampuri urusan teknis dalam operasi perusahaan meskipun prinsipal sendiri adalah pihak yang memberi tugas dan wewenang kepada *agent*. Teori keagenan berfungsi untuk menganalisa dan menemukan solusi terhadap masalah-masalah yang ada dalam hubungan keagenan antara manajemen perusahaan dan para pemegang saham. Teori keagenan di dalam *corporate governance* diharapkan agar dapat berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan pada para pemegang saham bahwa mereka akan menerima dividen atas investasi yang telah dilakukannya pada perusahaan.

Teori keagenan juga menjelaskan tentang *corporate governance* yang berisi tentang meyakinkan para pemegang saham atau investor bahwa manajer tidak akan melakukan kecurangan, mencuri ataupun menggelapkan dana investor, dan atau menginvestasikan dana investor ke dalam proyek lain yang tidak menguntungkan bagi investor. Karena pada dasarnya teori keagenan, setiap individu dari mereka yaitu *principal* ataupun *agent* diasumsikan selalu bertindak untuk kepentingan dirinya sendiri (Lukviarman, 2016:38). Pada dasarnya manajemen yang memiliki wewenang selalu memprioritaskan apa yang menjadi keuntungan bagi mereka, dan terkadang kepentingan *principal* bisa terpinggirkan oleh kepentingan manajemen itu sendiri. Hal ini akan memunculkan konflik kepentingan (*conflict of interest*) diantara *principal* dan *agent*, sehingga dapat memunculkan masalah keagenan (*agency problem*).

Perbedaan tujuan dan kepentingan tidak hanya melibatkan manajemen dan pemegang saham saja, tetapi pihak lain pun juga dapat terlibat. Pada teori keagenan ada tiga macam konflik kepentingan yang dapat terjadi di dalam perusahaan yaitu pemegang saham dengan manajemen, pemegang saham dengan kreditur, dan pemegang saham dengan bawahannya. Permasalahan yang biasanya timbul dalam teori keagenan adalah adanya asimetri informasi. Asimetri informasi yaitu salah satu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dan lebih baik dari pada pihak yang lainnya.

Dalam kasus *corporate governance*, pihak *agent* lebih banyak memiliki informasi dibandingkan dengan pihak *principal*. Permasalahan ini dapat dikurangi melalui *Good Corporate Governance*. *Good Corporate Governance* juga dapat membatasi tindakan manipulasi laporan keuangan yang dibuat oleh manajemen. Pemegang saham atau investor tidak langsung percaya terhadap laporan keuangan yang dibuat oleh manajemen.

Manajemen bisa saja memanipulasi laporan keuangan tersebut, sehingga manajemen keuangan mewajibkan laporan keuangan tersebut untuk diperiksa dengan cara di audit. Adanya pemeriksaan laporan keuangan ini mengakibatkan pemegang saham mengeluarkan dana yang mahal (*agency cost*) untuk meminta pihak independen yaitu auditor untuk memeriksa laporan keuangan yang dibuat

oleh *agent*. Audit tidak hanya diperlukan oleh pemegang saham saja tetapi kreditor bahkan manajemen sendiripun juga memerlukan audit. Karena dengan audit, manajemen bisa memberikan legitimasi bahwa mereka (manajemen) telah berkerja baik dan jujur. Agar dapat meminimalkan penyimpangan yang dapat dilakukan oleh *agent*, proses kinerja perusahaan yang ada harus akuntabilitas dan transparansi.

2.1.2 Good Corporate Governance

Di Indonesia, konsep *good corporate governance* dikenal sejak krisis ekonomi yang melanda Indonesia pada pertengahan tahun 1997 (Lukviarman, 2016:25). Krisis yang berkepanjangan ini diakibatkan oleh perusahaan-perusahaan yang tidak mengelola perusahaannya secara bertanggung jawab, serta mengabaikan regulasi yang ada. *Corporate governance* dapat didefinisikan menjadi dua bagian yaitu, pada bagian pertama dalam arti sempit, *corporate governance* dapat didefinisikan sebagai suatu sistem formal akuntabilitas manajemen senior kepada pemegang saham, sedangkan pada bagian kedua dalam arti luas, *corporate governance* mencakup keseluruhan jaringan hubungan formal dan informal yang menyangkut sektor perusahaan dan konsekuensinya bagi masyarakat secara umum (Najmudin, 2011:49).

Corporate governance adalah proses di mana perusahaan diarahkan dan dikendalikan Cadbury report (1992, dalam Lukviarman, 2016). *Good corporate governance* adalah sebuah peraturan yang berhubungan dengan hubungan antara manajemen, pemegang saham atau investor, kreditor, karyawan, pemerintah dan pihak-pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) yang lain yang berkaitan dengan kewajibannya masing-masing. *Good corporate governance* juga memiliki prinsip yang mendasarinya yaitu GCG harus akuntabilitas, transparan, responsibilitas dan keadilan Komite Nasional Kebijakan *Governance* (2006, dalam meliliani, 2013). Menurut FCGI (2001, dalam Sarafina dan Saifi, 2017) tata kelola yang baik adalah peraturan yang mengatur tentang hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan

kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

Secara teoritis, praktik *corporate governance* dapat meningkatkan nilai bagi berbagai pihak yang berkepentingan yang terlibat dalam suatu organisasi (korporasi) dalam melakukan interaksi dengan lingkungannya (Lukviarman, 2016:51). Menurut Herawati (2008), menyatakan bahwa jika perusahaan menerapkan mekanisme *Good Corporate Governance* secara konsisten dan efektif maka akan dapat memberikan manfaat antara lain: (1) mengurangi *agency cost* yang dikeluarkan oleh pemegang saham akibat pendelegasian wewenang kepada pihak manajemen; (2) mengurangi biaya modal (*cost of Capital*) dengan menciptakan sinyal positif kepada para penyedia modal; (3) meningkatkan nilai saham perusahaan di mata publik dalam jangka panjang; (4) menciptakan dukungan para *stakeholder* dalam lingkungan perusahaan terhadap keberadaan perusahaan dan berbagai strategi dan kebijakan yang ditempuh perusahaan; (5) meningkatkan citra perusahaan. Selain itu, perusahaan harus memikirkan struktur yang jelas dalam *governance* yang berfungsi untuk mendukung *corporate governance* dalam suatu perusahaan secara efektif. Hal terpenting dalam penerapan GCG yaitu bagaimana cara individu atau anggota organisasi menempatkan struktur CG sehingga dapat bekerja secara optimal, sehingga efektivitasnya praktik CG sangat ditentukan oleh faktor manusia (*people*), pola seleksi mereka (*selection*), dan motif (*motives*) (Lukviarman, 2016:60).

Menurut Shleifer dan Vishny (1997, dalam Lukviarman, 2016), menyatakan bahwa mekanisme tata kelola dibutuhkan sebagai bagian penting dalam kerangka *corporate governance* (CG) karena dapat memberikan jaminan (*ensure*) bahwa setiap investor dapat memperoleh pengembalian dari setiap investasi yang dilakukannya. Mekanisme tata kelola dibagi menjadi dua kategori, yaitu mekanisme pengendali internal dan mekanisme pengendali eksternal. Mekanisme pengendali internal menurut Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas Nomor 40 Tahun 2007 menganut *two-tier board system* (dewan dua tingkat) yang melibatkan direksi dan dewan komisaris (Lukviarman, 2016). Perangkat dewan komisaris perusahaan terpisah dan bersifat independen dari direksi. Indikator

mekanisme *corporate governance* terdiri dari komisaris independen, dewan direksi, dan komite audit.

a. Komisaris Independen

Secara umum peranan dewan komisaris adalah sebagai jembatan antara pemegang saham sebagai pemilik perusahaan dan manajemen sebagai pihak yang menjalankan kegiatan perusahaan. Peran dewan komisaris adalah untuk meyakinkan bahwa perusahaan telah dijalankan oleh pihak manajemen dengan baik sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan yang telah ditetapkan (Lukviarman, 2016:133). Perusahaan harus memiliki komisaris independen yang diangkat berdasarkan RUPS dari pihak yang tidak terafiliasi dengan pemegang saham utama, pihak direksi, dan dewan komisaris. Komisaris independen sangat diperlukan perusahaan karena komisaris independen bertugas memberdayakan fungsi pengawasan.

Menurut Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-00001/BEI/01-2014 tentang Peraturan Pencatatan Efek Nomor I-A Ketentuan Umum Pencatatan Efek Bersifat Ekuitas di Bursa, komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan dewan direksi, dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta tidak ada hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Menurut Undang-Undang Perseroan Terbatas (UUPT) semua komisaris pada hakekatnya harus bersikap independen dalam melaksanakan tugasnya semata-mata untuk kepentingan perusahaan. Keberadaan komisaris independen dapat mendorong terciptanya iklim yang lebih objektif dan menempatkan kesetaraan (*fairness*) diantara berbagai kepentingan termasuk kepentingan perusahaan dan kepentingan *stakeholders* sebagai prinsip utama dalam pengambilan keputusan.

Menurut Tricker (2009, dalam Lukviarman, 2016), menjelaskan bahwa peranan *Board of Directors* (BOD) sebagai *the governing body* untuk setiap entitas korporasi dengan peran utama berupa tanggung jawab yang berhubungan dengan seluruh keputusan dan kinerja organisasi tersebut. Komisaris independen memiliki tanggung jawab yang harus dilaksanakan untuk

mendorong diterapkannya *good corporate governance*. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wulandari (2006, dalam Meliliani, 2013), menyatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sarafina dan Saifi (2017) menyatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan

Pengukuran komisaris independen menurut Handayani (2014) sebagai berikut :

$$\text{Dewan Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Seluruh Komisaris}} \times 100\%$$

b. Dewan Direksi

Dewan direksi merupakan organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan perusahaan untuk kepentingan perusahaan, sesuai dengan maksud dan tujuan perusahaan serta mewakili perusahaan, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan UUPT Pasal 1 angka (5). Dewan direksi memiliki tanggung jawab yaitu dewan direksi harus bertanggung jawab penuh atas pengurusan perusahaan untuk kepentingan dan tujuan perusahaan. Selain itu dewan direksi wajib membuat dan memelihara daftar pemegang saham, menyelenggarakan pembukuan perusahaan, melaporkan kepemilikan sahamnya dan keluarga yang dimiliki pada perusahaan. Dewan direksi harus menyelenggarakan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) tahunan. Pengukuran dewan direksi menurut Sihotang (2017) sebagai berikut:

$$\text{Dewan Direksi} = \text{Jumlah Anggota Dewan Direksi}$$

c. Komite Audit

Komite audit adalah suatu unsur dalam kerangka *good corporate governance* yang diharapkan agar mampu memberikan kontribusi tinggi dalam level penerapannya. Dengan adanya komite audit dalam perusahaan diharapkan agar mampu mengoptimalkan mekanisme *checks and balances*, yang pada akhirnya ditunjukkan untuk memberikan perlindungan yang optimum kepada

para pemegang saham dan para pemangku kepentingan lainnya. Tugas komite audit adalah membantu dewan komisaris dalam melakukan fungsi pengawasan. Hal tersebut mencakup *review* terhadap sistem pengendalian internal yang ada pada perusahaan, kualitas laporan keuangan perusahaan, dan efektivitas fungsi audit internal (Lukviarman, 2016:203). Peran dan tanggung jawab komite audit dituangkan dalam bentuk piagam komite audit dan harus memperoleh persetujuan dewan komisaris dan ditinjau ulang secara reguler.

Komite audit bertugas untuk memberikan pendapat profesional yang independen kepada dewan komisaris terhadap laporan atau hal-hal yang disampaikan oleh dewan direksi kepada dewan komisaris. Menurut Mukhtaruddin, Relasari, dan Felmania (2014) berpendapat bahwa keberadaan komite audit setidaknya terdiri dari tiga anggota, yang salah satunya independen dan juga menjadi ketua komite audit, sementara yang lain adalah pihak eksternal yang independen. Menurut Tricker (2009, dalam Lukviarman, 2016), menyatakan bahwa peran komite audit berhubungan dengan tugas memberikan nasihat dan masukan terkait; sistem pengendalian internal manajemen, pengawasan dan monitoring terhadap audit internal, komunikasi dengan KAP, memberi laporan kepada dewan komisaris terhadap proses dan isu audit, melakukan review terhadap informasi keuangan yang akan disampaikan kepada pemegang saham dan pihak lainnya yang berkepentingan, memberikan masukan tentang berbagai hal terkait akuntabilitas dewan komisaris, serta memastikan kepatuhan terhadap implementasi CG sesuai dengan peraturan atau standar yang telah ditetapkan. Menurut Sarafina dan Saifi (2017), untuk menghitung proporsi komite audit dalam perusahaan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Komite Audit} = \frac{\text{Komisaris Independen dalam Komite Audit}}{\text{Total Komite Audit}}$$

2.1.3 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah gambaran tentang kondisi keuangan perusahaan yang dapat dianalisis sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan

keuangan suatu perusahaan. Menurut Dewiermayanti (2009, dalam Wati, 2012) menyatakan bahwa, kinerja perusahaan adalah hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen. Kinerja keuangan itu sendiri merupakan hasil yang dilakukan oleh manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya kepada para pemegang saham atau investor yang telah menanamkan dananya pada perusahaan. Kinerja keuangan juga dapat menunjukkan kelemahan dan kelebihan yang dihadapi perusahaan secara financial (Wahyudiono, 2014:69).

Kinerja keuangan merupakan indikator dari baik atau buruknya keputusan manajemen yang ada dalam perusahaan dalam pengambilan keputusan. Manajemen dapat berinteraksi dan bekerja sama dengan lingkungan internal maupun lingkungan eksternal melalui sebuah informasi. Informasi ini yang nantinya akan dituangkan ke dalam laporan keuangan perusahaan, sehingga kinerja keuangan perusahaan baik atau buruknya dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Kinerja keuangan merupakan gambaran yang menunjukkan kondisi keuangan yang telah dicapai oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu.

Laporan keuangan perusahaan terdiri dari neraca yang menunjukkan posisi keuangan (aktiva, hutang, dan modal) pada saat itu, laporan laba rugi yang menunjukkan penjualan, biaya dan laba yang terjadi selama satu periode, laporan saldo laba yang menunjukkan tentang perubahan laba ditahan selama periode tertentu, laporan arus kas yang menunjukkan tentang arus kas selama periode tertentu, dan catatan atas laporan keuangan (CALK) yang berisi tentang rincian neraca, laporan laba rugi, kebijakan akuntansi dan lainnya (Wahyudiono, 2014:22-48). Penilaian kinerja pada perusahaan dibutuhkan agar dapat mengukur prestasi yang telah dicapai oleh suatu organisasi dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat keberhasilannya sehingga dapat digunakan sebagai dasar penentuan strategi perusahaan untuk masa yang akan datang.

Menurut Najmudin (2011:86) tujuan rasio keuangan yaitu:

1. Rasio Likuiditas

Yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban financial jangka pendek.

2. Rasio *Leverage* (rasio hutang)

Yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang atau pihak luar.

3. Rasio Aktivitas

Yaitu rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimiliki, atau sejauh mana efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk memperoleh penjualan.

4. Rasio Profitabilitas

Yaitu yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset, maupun modal sendiri.

5. Rasio Saham (*valuation ratio*)

Yaitu rasio yang menunjukkan bagian dari laba perusahaan, dividen, dan modal yang dibagikan pada setiap saham.

Analisis laporan keuangan yang dilakukan dapat menghasilkan rasio-rasio keuangan yang berupa angka. Analisa laporan keuangan menyangkut tentang pemeriksaan angka-angka dalam laporan keuangan dan trend angka-angka dalam beberapa periode. Rasio keuangan adalah alat yang digunakan untuk menganalisis kondisi keuangan yang ada dalam perusahaan.

Rasio-rasio keuangan untuk mengukur kinerja keuangan (Wahyudiono 2014:74-87):

1. Rasio Profitabilitas

Rasio ini digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan.

a. *Return On Assets*

Return on assets mengacu pada profitabilitas (*profitability*) dan efisiensi operasional (*operational efficienci*). ROA sendiri sering digunakan untuk membandingkan performa bisnis perusahaan dibandingkan perusahaan lainnya yang sejenis. Dimana total aset adalah gabungan antara utang (liabilitas) dan modal sendiri (ekuitas). Rasio ini digunakan untuk mengetahui berapa laba perusahaan yang diperoleh dari aset. ROA menunjukkan berapa banyak laba bersih setelah pajak dapat dihasilkan dari rata-rata seluruh

kekayaan yang dimiliki perusahaan. Menurut Sarafina dan Saifi (2017), untuk menghitung *return on asset* (ROA) dalam perusahaan menggunakan rumus sebagai berikut:

Rumus :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Penghasilan Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

b. *Return On Equity*

Return on equity dapat dihitung dengan rumus *Dupont Formula*, yang dipengaruhi oleh tiga faktor yaitu, profitabilitas (*profitability*), efisiensi operasional (*operational efficiency*), dan utang (*leverage*).

Rumus :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Penghasilan Bersih}}{\text{Modal (equity)}}$$

c. Profit Margin

Rasio ini mengukur seberapa banyak keuntungan operasional bisa diperoleh dari setiap rupiah penjualan.

Rumus:

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

2.1.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki harga saham yang tinggi akan mengakibatkan nilai perusahaan juga ikut tinggi. Harga saham yang tinggi juga dapat meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek di masa yang akan datang. Menurut Noerirawan dan Muid (2012), nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa perusahaan yang mempunyai nilai perusahaan yang baik maka perusahaan tersebut telah memaksimalkan (mencapai)

tujuan utama perusahaan, sehingga kesejahteraan para pemilik perusahaan juga akan meningkat. Menurut Restenda (2017), menyatakan bahwa nilai perusahaan dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Nilai perusahaan adalah laba operasi bersih setelah pajak dibagi biaya modal rata-rata tertimbang (Utari, 2014). Ada beberapa metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan:

1) *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio ini membandingkan antara harga saham yang diperoleh dari pasar modal dan laba per saham yang diperoleh pemilik perusahaan yang disajikan dalam laporan keuangan. PER menunjukkan seberapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap laba yang dilaporkan. PER digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. PER juga dapat digunakan untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earing per sharenya*. PER berfungsi untuk mengukur kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin tinggi nilai PER, maka semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. PER yang tinggi menunjukkan harapan investor pada prestasi yang tinggi di masa datang (Najmudin, 2011:88).

Rumus :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$$

2) *Price To Book Value* (PBV)

PBV adalah rasio yang menunjukkan apakah harga pasar saham yang diperdagangkan di atas atau di bawah nilai buku saham tersebut (Najmudin, 2011:88). PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin besar PBV, maka berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Perusahaan-perusahaan yang telah berjalan dengan baik, umumnya rasio PBV mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio

PBV semakin tinggi pula perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. PBV memiliki keunggulan yaitu, nilai buku mempunyai ukuran nilai yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar, nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. Menurut Julianti (2015) nilai perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

Rumus:

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

3) *Tobin's Q*

Tobin's Q sering digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yang dikembangkan oleh James Tobin. *Tobin's Q* dihitung dengan dengan cara membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. *Tobin's Q* dapat mendeteksi prospek pertumbuhan dengan baik. Semakin besar nilai rasio *Tobin's Q* maka menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki nilai pasar yang tinggi akan menyebabkan investor rela mengeluarkan dananya untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Berikut merupakan rumus perhitungan *Tobin's Q* versi Chung dan Pruitt (1994, dalam Sarafina dan Saifi, 2017):

Rumus :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{MVS} + \text{D})}{\text{TA}}$$

Keterangan :

MVS = *Market value of all outstanding share* (nilai pasar saham)

D = *Debt* (nilai pasar hutang)

TA = *Firm's asset's* (total aset)

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai CGC telah banyak dilakukan. Banyak penelitian terdahulu yang meneliti tentang pengaruh mekanisme GCG terhadap nilai

perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* dengan menggunakan teori yang berbeda-beda. Penelitian yang dijadikan acuan dalam penelitian ini yaitu penelitian yang dilakukan oleh Firdausya. Z. S, Swandari. F, dan Effendi. W (2013), Julianti. D. K (2015), Azis. S. A (2016), Sarafina. S dan Saifi. M (2017), Santoso. A (2017).

a. Penelitian yang dilakukan oleh Firdausya. Z. S, Swandari. F, dan Effendi. W (2013)

Penelitian yang dilakukan oleh Firdausya. Z. S, Swandari. F, dan Effendi. W (2013) tentang pengaruh mekanisme GCG terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh mekanisme GCG yang diproxikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, ukuran dewan komisaris independen dan ukuran dewan direksi terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitiannya, peneliti menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen yang diukur menggunakan *price to book value* (PBV) dan GCG sebagai variabel independen yang diukur dengan menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, ukuran dewan komisaris independen dan ukuran dewan direksi. Peneliti juga menggunakan *size* perusahaan sebagai variabel kontrol yang diukur dengan menggunakan log total aset yang ada pada perusahaan.

Peneliti menggunakan 48 perusahaan yang termasuk dalam indeks *LQ45* di BEI. Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dari hasil penelitian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, ukuran dewan komisaris independen, ukuran dewan direksi dan *size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Julianti. D. K (2015)

Penelitian yang dilakukan oleh Julianti. D. K (2015) tentang pengaruh mekanisme GCG terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013. Tujuan penelitian ini adalah bertujuan untuk mengetahui pengaruh

mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur. Dalam penelitiannya, peneliti menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen yang diukur menggunakan *price to book value* (PBV) dan GCG sebagai variabel independen yang diukur dengan menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit. Peneliti juga menggunakan profitabilitas sebagai variabel *intervening* yang diukur dengan menggunakan ROE.

Peneliti menggunakan 118 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dari hasil penelitian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan komisaris independen dengan arah negatif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

c. Azis. S. A (2016)

Penelitian yang dilakukan oleh Azis. S. A (2016) tentang pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Tujuan penelitian ini adalah bertujuan untuk menguji pengaruh *Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*. Dalam penelitiannya, peneliti menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen yang diukur menggunakan *price to book value* (PBV) dan GCG sebagai variabel independen yang diukur dengan menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional. Peneliti juga menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* yang diukur dengan menggunakan ROA.

Peneliti menggunakan 142 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dari hasil penelitian yang dilakukan

dapat disimpulkan bahwa CG tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, CG tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA, kinerja keuangan yang diukur dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, CG tidak memengaruhi nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya kinerja keuangan yang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti kinerja keuangan yang tinggi dapat memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaannya, yang tercermin dengan meningkatnya nilai PBV.

d. Sarafina. S dan Saifi. M (2017)

Penelitian yang dilakukan oleh Sarafina. S dan Saifi. M (2017) tentang pengaruh praktek *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan (studi pada BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015). Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh simultan dan dominan *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Dalam penelitiannya, peneliti menggunakan Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit sebagai variabel dependen, sedangkan kinerja keuangan nilai perusahaan digunakan sebagai variabel independen yang diukur dengan menggunakan *Return On Assets (ROA)* dan *Tobin's Q*.

Populasi dalam penelitian ini menggunakan perusahaan BUMN yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel dewan komisaris independen dan komite audit berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

e. Santoso. A (2017)

Penelitian yang dilakukan oleh Santoso. A (2017) tentang pengaruh praktek *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh mekanisme *Good Corporate Governance* yang diprosikan dengan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*. Dalam penelitiannya, peneliti menggunakan kepemilikan institusional sebagai variabel dependen yang diukur dengan

menggunakan % kepemilikan saham institusional. Peneliti menggunakan kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel *intervening* yang diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA) sedangkan nilai perusahaan digunakan sebagai variabel independen yang diukur dengan menggunakan *Tobin's Q*.

Populasi dalam penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sektor logam, kimia, dan kemasan plastik yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016. Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Penelitian ini menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* yang diwakili oleh proxy kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* yang diwakili proxy kepemilikan institusional memiliki pengaruh tidak langsung yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*.

Tabel 2.1
Perbedaan dan Persamaan Penelitian Terdahulu dan Penelitian Saat ini

Pembeda	Firdausya. Z. S, Swandari. F, dan Effendi. W (2013)	Julianti. D. K (2015)	Azis. S. A (2016)	Sarafina. S dan Saifi. M (2017)	Santoso. A (2017)	Penelitian Sekarang (2018)
Tujuan Penelitian	Melihat pengaruh mekanisme GCG yang diproxikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, ukuran dewan komisaris independen dan ukuran dewan direksi terhadap nilai perusahaan.	Melihat pengaruh mekanisme <i>good corporate governance</i> terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel <i>intervening</i> pada perusahaan manufaktur.	Menguji pengaruh <i>Corporate Governance</i> terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel <i>intervening</i> .	Menganalisis dan menjelaskan pengaruh simultan dan dominan <i>Good Corporate Governance</i> terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan.	Menguji pengaruh mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> yang diproksi dengan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel <i>intervening</i> .	Menunjukkan secara empiris pengaruh mekanisme <i>good corporate governance</i> terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel <i>intervening</i> .
Variabel Independen	<i>Good Corporate Governance</i> (kepemilikan manajerial,	<i>Good Corporate Governance</i> (kepemilikan manajerial,	<i>Good Corporate Governance</i> (kepemilikan manajerial,	<i>Good Corporate Governance</i> (komisaris	<i>Good Corporate Governance</i> (kepemilikan institusional)	<i>Good Corporate Governance</i> (komisaris independen,

	kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, ukuran dewan komisaris independen dan ukuran dewan direksi)	kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit)	kepemilikan institusional)	independen, komite audit)		dewan direksi, komite audit)
Variabel Dependen	Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan	Kinerja keuangan (ROA) dan Nilai Perusahaan (<i>Tobin's Q</i>)	Nilai perusahaan (<i>Tobin's Q</i>)	Nilai Perusahaan (PBV)
Variabel Moderasi						
Variabel Intervening		Profitabilitas (ROE)	Kinerja keuangan (ROA)		Kinerja keuangan (ROA)	Kinerja keuangan (ROA)
Variabel Kontrol	<i>Size</i>					
Alat Uji Hipotesis	Analisis Regresi Linier Berganda.	<i>Path Analysis</i> , analisis deskriptif, analisis jalur, dan uji sobel.	Analisis Regresi Linier Berganda, <i>Path Analysis</i> .	Analisis Regresi Linier Berganda.	Uji Regresi Berganda, Sobel test.	Analisis Regresi Linear Berganda, <i>Path Analysis</i> .
Objek Penelitian	Perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45 di	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di	Perusahaan BUMN yang	Perusahaan manufaktur sektor logam, kimia, dan	Perusahaan <i>agriculture</i> yang terdaftar di BEI

	Bursa Efek Indonesia.	Bursa Efek Indonesia.	Bursa Efek Indonesia.	terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	kemasan plastik yang terdaftar di BEI	
Tahun	Periode 2009-2011	Periode 2010-2013	Periode 2010-2014	Periode 2012-2015	Periode 2011-2016	Periode 2013-2017

Sumber: Firdausya, Swandari, dan Effendi (2013), Julianti (2015), Azis (2016), Sarafina dan Saifi (2017), Santoso (2017).

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Teori keagenan menjelaskan bahwa adanya hubungan antara *principal* dan *agent*. Dalam hal ini *principal* merupakan para pemegang saham dan *agent* merupakan manajemen perusahaan. Pihak manajemen (*agent*) cenderung mementingkan dirinya sendiri agar mendapatkan keuntungan dengan mengalokasikan *resources* dari investasi yang tidak meningkatkan nilai perusahaan ke alternatif investasi yang lebih menguntungkan. Permasalahan agensi akan mengindikasikan bahwa nilai perusahaan dapat mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menyalagunakan *resources* perusahaan.

Dengan demikian, komisaris independen sangat diperlukan dalam perusahaan untuk mengawasi semua aktivitas manajemen dan memastikan bahwa manajemen telah mematuhi prinsip-prinsip *good corporate governance*. Komisaris independen sangat diperlukan dalam perusahaan karena komisaris independen sendiri bersifat independensi yaitu mementingkan kepentingan perusahaan dan tidak terafiliasi dengan pemegang saham dan dewan-dewan yang lain. Dalam perusahaan sering ditemukan transaksi yang mengandung benturan kepentingan pada perusahaan publik. Maka adanya komisaris independen dalam perusahaan sangat diperlukan dengan harapan agar kepentingan saham minoritas dan kepentingan pemangku kepentingan yang lain dapat terlindungi.

Dalam menjamin terciptanya *corporate governance* yang baik maka komisaris independen diharuskan mempunyai kredibilitas, profesional, dan integritas yang baik. Komisaris independen juga bertugas untuk mendorong anggota dewan komisaris yang lain agar dapat melakukan pengawasan dan dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Menurut Jensen dan Mecking (1976, dalam Julianti, 2015) menjelaskan bahwa semakin banyak pemonitor akan semakin baik karena terjadinya konflik semakin rendah dan akhirnya menurunkan *agency cost*. Menurut Taylor (2001, dalam Julianti, 2015) menyatakan bahwa tingginya proporsi untuk komisaris independen akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Komisaris independen bertanggung jawab untuk meyakinkan investor bahwa perusahaan telah dijalankan dengan baik. Dengan demikian, investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dengan asumsi bahwa perusahaan tersebut telah memiliki kinerja yang baik yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut sehingga kemakmuran pemegang saham akan tercapai. Dengan adanya komisaris independen dalam perusahaan dapat mengawasi aktivitas manajemen agar manajemen bertindak atas kepentingan pemilik (pemegang saham) yaitu meningkatkan *return* (laba) dan kesejahteraan pemilik. Dengan demikian, nilai yang ada pada perusahaan dapat meningkat.

Nilai perusahaan merupakan penghargaan masyarakat atau investor atas kinerja perusahaan yang diraih dalam melayani masyarakat atau para pemangku kepentingan. Investor lebih memilih untuk menyuntikkan dananya pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan dan kinerja perusahaan yang baik karena kepastian *return* (laba) yang akan didapat. Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Handayani (2014) menyatakan bahwa *good corporate governance* yang diwakili oleh proxy komisaris independen berpengaruh langsung dan positif terhadap nilai perusahaan.

Semakin banyak jumlah komisaris independen terhadap total jumlah komisaris pada perusahaan, maka akan tercipta tata kelola perusahaan yang baik. Sehingga jika jumlah komisaris independen pada perusahaan semakin banyak maka pengawasan yang dilakukan pada manajemen akan semakin ketat sehingga manajemen akan memanfaatkan sumber daya yang ada sebaik mungkin untuk mendapatkan keuntungan (laba) yang dapat meningkatkan nilai yang ada pada perusahaan.

H1 : Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.3.2 Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut konsep teori keagenan menjelaskan bahwa adanya konflik kepentingan antara manajemen (*agent*) dan pemilik (*principal*). Pemilik ingin mengetahui semua informasi yang ada di perusahaan termasuk aktivitas manajemen dan sesuatu yang terkait investasi atau dananya dalam perusahaan. Hal ini

dilakukan agar manajer bekerja sesuai dengan strategi yang telah ditentukan sebelumnya oleh perusahaan. Setiap perusahaan pasti memiliki dewan direksi yang bertugas untuk melakukan pengurusan perusahaan sesuai maksud dan tujuan perusahaan yang telah diatur dalam anggaran dasar perusahaan. Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan secara jangka pendek maupun jangka panjang, maka semakin besar kebutuhan akan hubungan eksternal yang semakin efektif, maka kebutuhan akan dewan dalam jumlah yang besar akan semakin tinggi (Semani, 2008). Perusahaan yang memiliki kebijakan yang baik dan strategi yang baik akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik dapat mengakibatkan naiknya harga saham yang dimiliki oleh perusahaan. Kenaikan harga saham yang dimiliki perusahaan mengakibatkan naiknya nilai perusahaan yang ada. Jika respon pasar pada perusahaan baik, maka harga saham yang ada pada perusahaan meningkat.

Investor akan memilih perusahaan yang mempunyai strategi yang baik saat ini dan di masa yang akan datang, sehingga investor tidak perlu cemas akan keadaan di masa yang akan datang. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Mukhtaruddin dkk. (2014, dalam Julianti, 2015) menyatakan bahwa ukuran dewan, kepemilikan manajerial, CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga semakin banyak dewan direksi yang ada dalam perusahaan, maka akan meningkatkan kinerja perusahaan. Menurut Syafitri dkk. (2018) berpendapat bahwa dewan direksi secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan, maka harga saham yang ada pada perusahaan juga meningkat sehingga mengakibatkan naiknya nilai yang ada pada perusahaan.

H2 : Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.3.3 Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Teori agensi menjelaskan bahwa adanya hubungan antara *principal* dan *agent*. Dalam hal ini *principal* merupakan para pemegang saham dan *agent* merupakan manajemen perusahaan. Pihak manajemen (*agent*) cenderung

mementingkan dirinya sendiri agar mendapatkan keuntungan dengan mengalokasikan *resources* dari investasi yang tidak meningkatkan nilai perusahaan ke alternatif investasi yang lebih menguntungkan. Permasalahan agensi akan mengindikasikan bahwa nilai perusahaan dapat mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menyalagunakan *resources* perusahaan.

Dalam hal ini komite audit dalam perusahaan sangat diperlukan agar dapat mencegah terjadinya kecurangan yang dilakukan oleh manajemen. Komite audit bertugas untuk memastikan bahwa perusahaan telah menerapkan prinsip-prinsip akuntansi dengan baik. Komite audit juga memeriksa apakah laporan keuangan yang dibuat perusahaan telah akurat atau tidak. Keberadaan dari komite audit dapat dimanfaatkan maksimal dalam rangka penerapan *good corporate governance*, karena komite audit mampu memberikan peran yang besar dalam penerapan *good corporate governance* (Chrisdianto, 2013). Menurut Onasis dan Robin (2016) mengatakan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Samani (2008) mengatakan bahwa komite audit mempunyai peran yang penting dan strategis dalam hal memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan seperti halnya menjaga terciptanya sistem pengawasan perusahaan yang memadai serta dilaksanakannya *Good Corporate Governance* (GCG). Sehingga jika perusahaan mempunyai komite audit yang independen, maka pengawasan yang dilakukan oleh komite audit akan semakin baik dan dapat mencegah kesalahan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang disengaja maupun tidak disengaja, sehingga kinerja keuangan pada perusahaan akan semakin baik. Perusahan yang memiliki kinerja keuangan yang baik akan mengakibatkan naiknya harga saham pada perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan yang ada akan semakin baik. Investor akan memilih perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik karena lebih menguntungkan di masa sekarang dan di masa yang akan datang.

H3 : Komite Audit berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.3.4 Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening

Teori agensi berisi tentang *principal* dan *agent*, dimana pemegang saham menjadi *principal* dan manajemen menjadi *agent*. *Principal* (pemegang saham) menunjuk *agent* (manajemen) untuk mengelola perusahaan atas nama pemegang saham. Manajemen (*agent*) cenderung memiliki sifat egois yang mementingkan dirinya sendiri dibandingkan dengan kepentingan para pemegang saham, sehingga diperlukan komisaris independen dalam perusahaan untuk memastikan bahwa manajemen telah mematuhi prinsip-prinsip yang ada. Komisaris independen diperlukan dalam perusahaan agar memastikan bahwa perusahaan atau manajer telah mematuhi peraturan hukum yang ada dan mematuhi prinsip-prinsip *good corporate governance* dan memantau semua aktivitas manajemen agar manajemen tidak melakukan kecurangan dan lebih mementingkan kepentingan para pemegang saham. Dewan komisaris berperan penting dalam memonitor pelaksanaan *Good Corporate Governance* (GCG) dan melakukan perubahan bila diperlukan.

Komisaris independen bertanggung jawab dalam menerapkan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG). Hal itu dilakukan dengan cara mendorong anggota dewan komisaris yang lain agar dapat melakukan pengawasan dan dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Dalam perusahaan sering ditemukan transaksi yang mengandung benturan kepentingan pada perusahaan publik. Dengan adanya dewan komisaris independen dalam perusahaan dapat mengawasi aktivitas manajemen agar manajemen bertindak atas kepentingan pemilik (pemegang saham) yaitu meningkatkan *return* (laba). Dengan demikian, manajemen akan berusaha meningkatkan penggunaan sumber daya perusahaan agar dapat meningkatkan laba yang ada pada perusahaan meningkat.

Menurut Jensen dan Mecking (1976, dalam Julianti, 2015) menjelaskan bahwa semakin banyak pemonitor akan semakin baik karena terjadinya konflik semakin rendah dan akhirnya menurunkan *agency cost*. Menurut Taylor (2001, dalam Julianti, 2015) menyatakan bahwa tingginya proporsi untuk komisaris independen akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sekaredi (2011) menyatakan bahwa banyaknya

jumlah dewan komisaris independen dapat mempengaruhi tingkat kinerja keuangan pada perusahaan.

Penjelasan di atas tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin banyak jumlah komisaris independen terhadap total jumlah komisaris pada perusahaan, maka akan tercipta tata kelola perusahaan yang baik. Sehingga jika jumlah dewan komisaris pada perusahaan semakin banyak maka pengawasan terhadap kinerja manajemen yang dilakukan akan semakin ketat, sehingga dapat mempengaruhi kinerja keuangan pada perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat mempengaruhi nilai yang ada pada perusahaan. Sehingga, jika kinerja keuangan yang ada pada perusahaan meningkat maka harga saham yang ada pada perusahaan juga akan meningkat, hal ini mengakibatkan naiknya nilai yang ada pada perusahaan.

H4: Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel *Intervening*

2.3.5 Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Intervening*

Menurut konsep teori keagenan menjelaskan bahwa adanya konflik kepentingan antara manajemen (*agent*) dan pemilik (*principal*). Pemilik ingin mengetahui semua informasi yang ada di perusahaan termasuk aktivitas manajemen dan sesuatu yang terkait investasi atau dananya dalam perusahaan. Hal ini dilakukan agar manajer bekerja sesuai dengan strategi yang telah ditentukan sebelumnya oleh perusahaan. Setiap perusahaan pasti memiliki dewan direksi yang bertugas untuk melakukan pengurusan perusahaan sesuai maksud dan tujuan perusahaan yang telah diatur dalam anggaran dasar perusahaan. Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan atau strategi perusahaan yang akan diambil secara jangka pendek maupun jangka panjang, maka semakin besar kebutuhan akan hubungan eksternal yang semakin efektif, maka kebutuhan akan dewan dalam jumlah yang besar akan semakin tinggi (Semani, 2008). Sehingga semakin banyak dewan direksi yang ada dalam perusahaan, maka pertimbangan dalam mengambil sebuah kebijakan dan strategi untuk perusahaan saat ini dan di

masa yang akan datang akan semakin matang dan efektif. Perusahaan yang memiliki kebijakan yang baik dan strategi yang baik akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Menurut Hardikasari (2011, dalam Sukandar, 2014) dalam penelitiannya menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran dewan yang besar tidak bisa melakukan koordinasi, komunikasi, dan pengambilan keputusan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki dewan yang lebih kecil. Namun, menurut Dalton *et al* (dalam Sukandar, 2014) menyatakan bahwa ada hubungan positif antara ukuran dewan dan kinerja perusahaan.

Dari penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa dewan direksi merupakan satu mekanisme dalam *good corporate governance* yang penting dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan. Keberhasilan perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan perusahaan yang baik. Sehingga jika jumlah dewan direksi pada perusahaan semakin banyak maka keberhasilan dalam pengelolaan perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan akan semakin baik. Hal tersebut dapat mempengaruhi kinerja keuangan pada perusahaan. Sehingga jika perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik maka nilai yang ada pada perusahaan juga akan baik.

H5: Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel *Intervening*

2.3.6 Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Intervening*

Teori agensi berisi tentang *principal* dan *agent*, dimana pemegang saham menjadi *principal* dan manajemen menjadi *agent*. *Principal* (pemegang saham) menunjuk *agent* (manajemen) untuk mengelola perusahaan atas nama pemegang saham. Manajemen (*agent*) cenderung memiliki sifat egois yang mementingkan dirinya sendiri dibandingkan dengan kepentingan para pemegang saham. Komite audit di dalam perusahaan sangat diperlukan agar meminimalisir kesalahan yang dilakukan oleh manajemen.

Komite audit bertugas untuk memastikan bahwa perusahaan telah menerapkan prinsip-prinsip akuntansi dengan baik. Komite audit juga memeriksa apakah laporan keuangan yang dibuat manajemen telah akurat dan tidak ada kecurangan di dalamnya. Manajemen dapat melakukan kecurangan di dalam pembuatan laporan keuangan agar menguntungkan dirinya sendiri, sehingga komite audit diperlukan untuk memeriksa laporan keuangan tersebut benar adanya. Keberadaan dari komite audit dapat dimanfaatkan maksimal dalam rangka penerapan *good corporate governance*, karena komite audit mampu memberikan peran yang besar dalam penerapan *good corporate governance* (Chrisdianto, 2013).

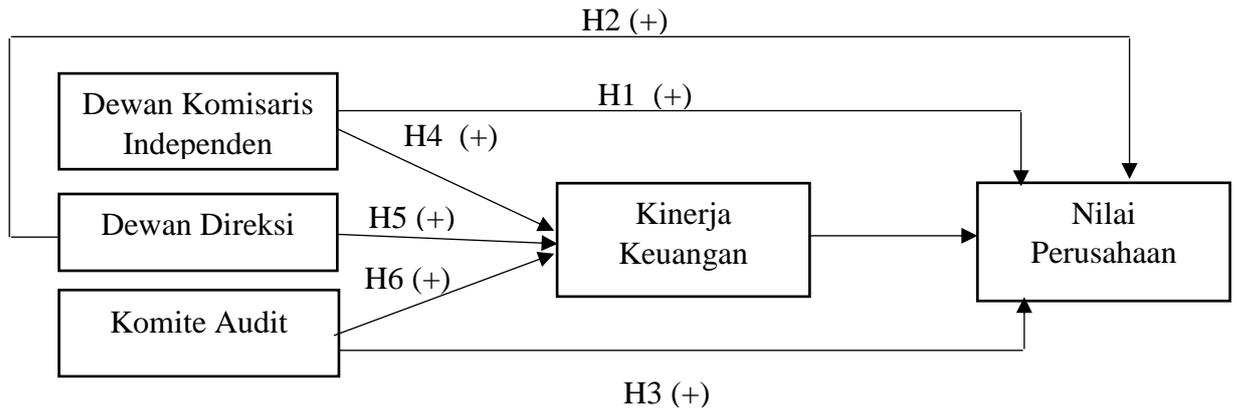
Komite audit harus independen sehingga tidak dapat dipengaruhi oleh pihak lain dalam menjalankan peran pengawasan. Hal ini dibutuhkan agar temuan dalam tindak pengawasan yang dilakukan oleh komite audit mampu bersifat obyektif, sehingga mendapatkan upaya perbaikan bagi manajemen perusahaan agar selalu menjalankan operasi usaha sesuai dengan tata nilai yang berlaku (Chrisdianto, 2013). Menurut Samani (2008) mengatakan bahwa komite audit mempunyai peran yang penting dan strategis dalam hal memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan seperti halnya menjaga terciptanya sistem pengawasan perusahaan yang memadai serta dilaksanakannya *Good Corporate Governance* (GCG). Menurut Rini dan Ghazali (2012), menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap tingkat profitabilitas suatu perusahaan.

Sehingga jika perusahaan mempunyai komite audit yang independen, maka pengawasan yang dilakukan oleh komite audit akan semakin baik, sehingga para komite audit dapat meminimalisir kesalahan yang dapat dilakukan oleh manajemen, sehingga kinerja keuangan pada perusahaan akan semakin baik. Kinerja keuangan pada perusahaan akan menentukan nilai yang ada pada perusahaan tersebut.

Sehingga jika kinerja keuangan yang ada pada perusahaan meningkat maka nilai yang ada pada perusahaan juga ikut meningkat. Hal ini disebabkan karena naiknya nilai perusahaan dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan, dimana jika kinerja keuangan perusahaan tinggi maka harga saham yang dimiliki oleh perusahaan juga akan tinggi, hal ini berdampak pada nilai perusahaan yang ada pada perusahaan.

H6 : Komite Audit berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel *Intervening*

2.4 Model Penelitian/Rerangka Konseptual



Gambar 2.1. Model Penelitian