

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Sebelumnya

Penelitian terdahulu di lakukan Sari, dkk (2018) dalam jurnal penelitiannya yang berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Dan GCG Sebagai Variabel Pemoderasi pada perusahaan sub sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI dari tahun 2013- 2016. Dalam penelitian tersebut variabel terikat yaitu nilai perusahaan, variabel bebas ROA, sedangkan untuk variabel moderasi komisaris independen sebagai proksi GCG. Hasil penelitian tersebut antara lain bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan kemudian CSR dan komisaris independen dapat memoderasi hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan.

Akmalia, dkk. (2017) hasil penelitiannya menyatakan bahwa GCG tidak mampu memperkuat hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Artinya GCG belum mampu menjadi variabel moderasi pada perusahaan manufaktur di BEI pada tahun 2010- 2015. Dari hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tingkat GCG yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial masih belum mampu menjadi variabel moderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dikarenakan proporsi atau jumlah kepemilikan saham oleh manajer yang relatif kecil. Penelitian yang dilakukan Yuniarti (2014) menyatakan hasil berbeda hasilnya menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja dan nilai perusahaan pada Perusahaan High Profile yang terdaftar di BEI Tahun 2010-2013.

Al'akbar (2016) melakukan penelitian yang berjudul Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) Dan *Good Corporate Governance* (GCG) Sebagai Variabel *Moderating* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2013-2015). Penelitian dengan variabel bebas ROA dan variabel terikat nilai perusahaan, serta CSR dan GCG dengan proksi komisaris independen dan komite audit sebagai variabel moderasi. Hasil penelitiannya ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda hasil dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari, dkk (2018) hasil penelitian yang dilakukan Al' akbar (2016) bahwa CSR dan GCG tidak mampu memoderasi antara ROA dengan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan komisaris independen yang diobservasi hanya bersifat formalitas untuk memenuhi regulasi saja dan tidak dimaksudkan untuk menegakkan GCG didalam perusahaan. Sedangkan untuk komite audit dalam penelitian tersebut sengaja di buang karena merusak data sehingga menyebabkan data menjadi multikolinieritas.

Pamungkas (2016) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG dan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di efek syariah tahun 2012-2014. Hasil penelitiannya bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dikarenakan nilai ROA yang tinggi dalam laporan keuangan perusahaan akan di anggap sebagai perusahaan yang menguntungkan bagi investor. Hasil penelitian GCG sebagai variable moderasi dengan proksi kepemilikan manajerial terbukti tidak mampu memoderasi hubungan ROA dengan nilai perusahaan. Hal ini karena prosentase kepemilikan

manajerial masih relative kecil sehingga tidak mampu mempengaruhi ROA dengan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi juga tidak berpengaruh. Santoso (2017) juga melakukan penelitian Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. Hasilnya berbeda dengan penelitian Pamungkas (2016) hasilnya GCG yang di proksikan dengan kepemilikan institusional memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan.

Syafitri, dkk. (2018) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan industri sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di BEI periode 2012-2016). Hasil penelitiannya GCG yang di ukur dengan Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, Dewan Direksi, Dewan Komisaris. Hasilnya menunjukkan variabel-variabel bebasnya berpegaruh dan signifikan terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Agensi (Principal-Agency Theory)

Teori keagenan (*agency theory*) dikembangkan tahun 1970-an pada tulisan Jensen dan Mecking (1976) yang berjudul “Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure”. Teori ini menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika pemilik *principal* mempekerjakan orang lain atau *agen* untuk memberikan suatu jasa dan memberikan kewenangan dalam pengambilan keputusan kepada *agen* sebagai manajer dalam buku *corporate governance*..

Seorang pemilik harus berhati-hati dalam memilih agen agat nantinya tidak di rugikan. Dalam teori ini setiap pihak di asumsikan selalu bertindak untuk kepentingan dirinya sendiri terutama manajemen yang di mana dalam pelaksanaannya sering terjadi asimetri informasi antara kedua belah pihak. Dalam pelaksanaannya manajemen mempunyai kewenangan dari mengatur jalannya perusahaan hingga transaksi dari pendapatan perusahaan maka tidak menutup kemungkinan jika mereka berbuat curang.

Manajer berkewajiban memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai wujud tanggung jawab atas pengelolaan asset perusahaan. Akan tetapi informasi yang diterima terkadang tidak sesuai dengan kondisi perusahaan sebenarnya, hal inilah yang akan memunculkan terjadinya asimetri informasi. Informasi yang minim yang dimiliki pemilik mengenai kondisi perusahaan menyebabkan manajemen bisa memanfaatkan informasi apa saja mengenai perusahaan untuk kepentingan pribadi, seperti adanya potensi tindak kecurangan dari pihak manajemen menyembunyikan informasi atau bahkan bisa mempengaruhi angka-angka dalam laporan keuangan agar bisa menguntungkan dirinya sendiri.

Selain itu adanya kesamaan keinginan dari pihak manajemen dan pemilik misalnya para pemilik modal menginginkan kemakmuran dengan bertambahnya pendapatan dan kekayaan, disisi lain manajer juga menginginkan hal tersebut. Dengan adanya keinginan dari masing – masing pihak yang nantinya akan menimbulkan kecurangan untuk memenuhinya maka akan memunculkan suatu konflik yaitu antara pemilik (investor) dengan manajer (*agen*).

Pengendalian diperlukan untuk menyamakan perbedaan kepentingan pada kedua belah pihak agar tidak terjadi kesalah pahaman. Mekanisme *corporate governance* di harapkan mampu memberikan nilai tambah di perusahaan serta menghindari terjadinya konflik internal yang terjadi antara investor maupun pihak manajemen. Sehingga dengan tidak adanya konflik dapat mengurangi biaya keagenan (*agency cost*) yang muncul jika terjadi konflik. Menurut penelitian Eisenhardt (1989) dalam buku *Corporate Governance*, dinyatakan bahwa teori keagenan (*agency theory*) berdasarkan pada tiga sifat dasar manusia, yaitu:

1. Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*)
2. Manusia memiliki daya pikir terbatas tentang persepsi masa depan (*bounded rationality*)
3. Manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*)

Berdasarkan tiga sifat dasar manusia tersebut, manajer akan bertindak *opportunistic*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya.

Corporate governance dalam konsep teori keagenan di harapkan mampu meyakinkan investor bahwa manajemen mampu memberikan return terhadap dana yang di investasikannya. Penerapan GCG di harapkan dapat memantau pihak manajemen akan dana yang di investasikan oleh investor agar tidak disalah gunakan misal penggelapan dana dan dengan penerapan ini investor dapat dengan mudah mengendalikan setiap manajer. Selain itu dalam mekanisme GCG ada pihak komite audit yang dimana dalam pelaksanaanya untuk memeriksa laporan keuangan yang di terbitkan pihak manajemen. Maka dari itu dengan adanya mekanisme GCG seperti komite audit mampu menghasilkan laporan keuangan yang berkualitas tanpa ada unsur penyimpangan di dalamnya, dan ini sebagai

bukti untuk memperkuat keabsahan laporan keuangan untuk pihak yang berkepentingan atau *stakeholder* bahwa manajemen mampu mengalokasikan dananya dengan baik.

2.2.2 Nilai Perusahaan

Secara umum nilai perusahaan adalah gambaran mengenai keadaan umum perusahaan tentang persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering di kaitkan dengan harga saham. Bagi investor nilai perusahaan dianggap sebagai tolak ukur perusahaan tentang kondisi perusahaan dan dijadikan bahan pertimbangan pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Menurut Sudana (2013:23) nilai perusahaan di presentasikan dengan harga saham yang di sebut rasio penilaian, harga saham yang tinggi maka akan tinggi pula nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan kedepannya, serta mencerminkan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Dapat dikatakan jika nilai perusahaan adalah suatu harga yang nantinya akan di bayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut akan di jual.

Kenaikan nilai perusahaan dapat mencerminkan kesejahteraan pemilik dimana jika kesejahteraan yang tinggi menandakan tingkat kemakmuran yang tinggi pula. Pemegang saham akan melakukan segala upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga tingkat kesejahteraannya dapat meningkat. Bagi perusahaan yang telah *go public*, maka nilai perusahaannya akan tercermin dari harga saham yang terdapat di bursa. Nilai perusahaan dapat meningkat jika perusahaan dikelola oleh orang yang kompeten.

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor

James Tobin (1967). Dimana rasio ini menggambarkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi.

Pengukuran nilai perusahaan penelitian ini menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q memiliki manfaat tersendiri dalam merefleksikan nilai perusahaan dan potensial profitabilitas perusahaan dimasa mendatang (Ruan *et al.* 2011). Tingkat kemakmuran dari pemegang saham dihitung berdasarkan harga pasar dari saham dari keputusan investasi, aktivitas pendanaan, dan manajemen aset (Lozano, Martínez, & Pindado, 2016).

2.2.3 Kinerja Keuangan

Secara garis besar pengertian kinerja keuangan adalah hasil dari suatu pencapaian perusahaan dalam pengukuran dan penilaian kinerja atas kesehatan perusahaan dalam analisis kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode. Dengan melihat kondisi laporan keuangan perusahaan apabila tingkat profitabilitas tinggi ini berarti kinerja dari perusahaan berjalan dengan baik, kinerja keuangan menjadi dasar penilaian investor dalam berinvestasi. Selain itu kinerja keuangan dapat digunakan sebagai indikator penilaian efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan.

Pengukuran nilai kinerja keuangan di lakukan sebagai salah satu strategi mencapai tujuan perusahaan dan pengukuran kinerja ini di anggap sebagai salah satu fondasi dalam upaya pengendalian yang efektif. Salah satu pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan dengan cara menganalisa data dari laporan keuangan dengan analisis rasio keuangan. Pengukuran kinerja ini di jadikan sebagai landasan bagi pihak manajemen untuk melakukan perbaikan kegiatan operasionalnya di perusahaan agar dapat bertahan dan mampu bersaing

diperusahaan lain. Pengukuran kinerja ini dilakukan setiap periode waktu tertentu sebagai dasar penilaian kemajuan perusahaan sehingga menghasilkan informasi yang akurat, yang akan di gunakan sebagai dasar pengambilan keputusan manajemen dalam menciptakan nilai perusahaan kepada para *stakeholder*.

Elemen untuk mengukur kinerja keuangan dalam penelitian ini menggunakan *Return On Asset* (ROA), karena ROA sebagai salah satu teknik analisis laporan keuangan yang bersifat menyeluruh oleh karena itu ROA memiliki arti yang sangat penting. ROA juga mampu merefleksikan keuntungan bisnis dan efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan total asset yang ada dalam perusahaan. Rasio ini mewakili rasio profitabilitas, yang mana mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengukuran dari total aset yang dimiliki perusahaan.

ROA sendiri merupakan rasio untuk mengukur keuntungan bersih yang di hasilkan dari penggunaan aktiva, semakin tinggi rasio ROA menandakan semakin baik tingkat produktivitas asset dalam hal pemerolehan suatu keuntungan asset bersih. Para Investor dan pemilik perusahaan lazim menggunakan teknik analisis ROA dalam hal mengukur suatu evektifitas dari keseluruhan aktivitas operasi diperusahaan.

2.2.4 Praktek *Good Corporate Governance*

Menurut Organisasi Kerja Sama Ekonomi dan Pembangunan (1999) dalam buku *corporate governance* bahwa defenisi *corporate governance* adalah suatu cara internal dengan mana perusahaan dioperasikan dan dikendalikan, dengan melibatkan satu set hubungan antara manajemen perusahaan, dewan, pemegang saham dan lainnya seperti pemangku kepentngan. Seperti dikutip oleh Forum for

Corporate Governance in Indonesia (FCGI, 2001), mengartikan *corporate governance* atau tata kelola perusahaan sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan. Sedangkan *Good Corporate Governance* (GCG) menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) yang terdiri dari Sub Komite Publik dan Sub Komite Korporasi merupakan salah satu pilar dari sistem ekonomi pasar.

GCG berkaitan dengan kepercayaan baik terhadap perusahaan yang melaksanakan maupun dari iklim usaha di suatu negara. Penerapan GCG mendorong persaingan yang sehat serta iklim usaha akan semakin kondusif. Praktek GCG antara lain meliputi keberadaan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit.

Menurut pedoman umum *Good corporate governance* (komite nasional kebijakan *corporate governance*, 2006) prinsip-prinsip dari *Good corporate governance* adalah sebagai berikut :

a. *Transparansi (Transparency)*

Untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. *Transparansi* meliputi : pengungkapan informasi yang bersifat penting, penyebaran informasi harus bersifat adil dan tepat waktu, serta informasi harus diaudit dan diungkapkan secara keterbukaan.

b. Dapat di pertanggungjawabkan (*Accountability*)

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Meliputi anggota dewan direksi harus bertindak mewakili kepentingan perusahaan dan para pemegang saham, penilaian yang independen terlepas dari manajemen, dan informasi yang bersifat akurat, relevan serta tepat waktu.

c. Responsibilitas (*Responsibility*)

Perusahaan harus memenuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang. Responsibilitas meliputi : menjamin dihormatinya hak-hak pihak yang berkepentingan dan jika diperlukan para pihak yang berkepentingan mempunyai akses terhadap informasi yang relevan.

d. Independensi

Untuk melancarkan pelaksanaan atas GCG, perusahaan harus dikelola secara profesional sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

e. Keadilan (*Fairness*)

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kesetaraan dan kewajaran.

Untuk mewujudkan terciptaya GCG, prinsip-prinsip tersebut harus ditanamkan pada perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya serta menciptakan kerjasama yang baik dengan semua pihak.

Selain menerapkan prinsip-prinsip GCG dalam aktivitas bisnisnya perusahaan juga harus memiliki mekanisme *good corporate governance* dengan baik. Mekanisme GCG merupakan suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan control, dan pengawasan (Walsh dan Seward, 1990 dalam buku *corporate governance*,44).

Ada beberapa mekanisme GCG untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan GCG sebagai variabel moderasi mekanisme GCG yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

2.2.4.1 Dewan Komisaris Independen

Menurut FCGI dewan komisaris merupakan inti dari *corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Proporsi komisaris independen dihitung berdasarkan persentase jumlah komisaris independen dibagi total jumlah anggota dewan komisaris. Sesuai Keputusan Direksi Bursa Efek Jakarta No.Kep-399/BEJ/07-2001 butir C mengenai *board governance* yang terdiri dari komisaris independen, komite audit, dan sekretaris perusahaan bahwa untuk mencapai *good corporate governance*, jumlah komisaris independen yang harus terdapat dalam perusahaan sekurang-kurangnya 30% dari seluruh anggota dewan komisaris (Al'akbar, 2016).

Komisaris Independen merupakan pihak yang tidak mempunyai hubungan afiliasi (hubungan dekat) dengan pemegang saham. Menurut hasil penelitian Syafitri, dkk. (2018) menyatakan bahwa 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 kekuatan dan kesuksesan perusahaan, oleh karena itu mempunyai peranan yang penting dalam pelaksanaan mekanisme GCG Syafitri, dkk. (2018).

2.2.4.2 Kepemilikan Institusional

Pengertian kepemilikan institusional menurut Tarjo (2008) adalah kepemilikan saham yang perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain.

Kepemilikan institusional dapat dihitung berdasarkan besarnya jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dibagi dengan total saham yang beredar pada suatu periode (Moh'd et al. 1998). Dengan adanya kepemilikan institusional diharapkan dapat memantau perkembangan investasinya sebagai bentuk pengendalian terhadap manajemen yang nantinya dapat menekan potensi kecurangan- kecurangan yang ada. Pemegang saham institusional seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, dan reksadana.

Adanya kepemilikan institusional dapat memantau secara profesional perkembangan investasinya sehingga tingkat pengendalian terhadap manajemen sangat tinggi yang pada akhirnya akan menekan potensi kecurangan. Selain itu adanya system pengawasan yang semakin ketat hendaknya manajemen makin bertanggung jawab dalam mengelola dan mengembangkan perusahaan, dengan harapan kinerja perusahaan akan lebih maksimal sehingga nilai pengembalian yang di dapat oleh pemegang saham institusional akan lebih tinggi.

2.2.4.3 Kepemilikan Manajerial

Struktur kepemilikan manajerial merupakan salah satu komponen penting dari *corporate governance*. Hubungan antara kepemilikan (*ownership*) dan manajemen adalah untuk menjadikan manajemen yang profesional dan mendapat laba yang maksimal dengan efisiensi biaya (FCGI, 2006). Para pemilik saham memiliki porsi dalam struktur kepemilikan manajerial dalam memajemen perusahaan, hal ini akan mendorong terjadinya suatu pengawasan terhadap suatu kebijakan yang di ambil oleh pihak manajemen. Sistem pengelolaan perusahaan ada dua kriteria yakni: (1) perusahaan dipimpin oleh manajer dan pemilik (*owner-manajer*): dan (2) perusahaan dipimpin oleh manajer dan non pemilik (*non owner-manajer*). Mekanisme *corporate governance* dalam kepemilikan manajerial akan mampu mengurangi terjadinya konflik antara manajer maupun pihak lain yang berkepentingan.

Kepemilikan manajerial menjadi salah satu cara untuk mengurangi konflik keagenan di antara beberapa klaim terhadap sebuah perusahaan, hal ini di karenakan kepemilikan manajerial merupakan alat pengawasan terhadap kinerja manajer yang bersifat internal. Meningkatnya kepemilikan manajerial dalam perusahaan digunakan sebagai salah satu cara mengatasi masalah yang ada di perusahaan. Dengan besarnya tingkat kepemilikan manajerial maka manajemen akan termotivasi lebih giat untuk meningkatkan kinerjanya, sehingga dalam hal ini akan berdampak baik pada perusahaan serta dapat memenuhi keinginan dari para pemegang saham dalam menghasilkan *income* yang positif.

2.2.4.4 Komite Audit

Keputusan Menteri Nomor: PER-12/MBU/2012 tentang komite audit menjelaskan bahwa komite audit adalah suatu badan yang berada di bawah komisaris yang beranggotakan minimal satu orang anggota komisaris dan dua orang ahli yang bukan merupakan anggota BUMN yang bersangkutan yang bersifat mandiri baik dalam pelaksanaan tugasnya maupun pelaporannya dan bertanggung jawab langsung kepada komisaris atau dewan pengawas.

Peraturan tersebut juga menjelaskan bahwa komite audit bertugas membantu dewan komisaris untuk memastikan bahwa: (1) laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum, (2) struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik, (3) pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku, dan (4) tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen.

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan sering di gunakan investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk membeli saham. Upaya peningkatan kinerja keuangan dilakukan agar investor merasa tertarik terhadap saham perusahaan. *Return On Asset* merupakan salah satu rasio yang mengukur tingkat profitabilitas perusahaan jika nilai *Return On Asset* baik maka perusahaan tersebut di anggap menguntungkan bagi calon investor sedangkan harga saham yang di perjual belikan menjadi indikator nilai perusahaan. Tinggi rendahnya ROA tergantung pada pengelolaan *asset* perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan Akmalia,dkk. (2017) melakukan penelitian tentang Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR dan GCG sebagai variabel moderasi menyimpulkan bahwa berdasarkan *Teori Signalling* semakin tinggi tingkat profitabilitas akan menjadi sinyal yang baik bagi investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas yang telah di capai dalam perusahaan menandakan suatu prospek yang baik bagi perusahaan untuk kedepannya. Hal ini akan mendorong investor agar merasa tertarik membeli sahamnya dengan demikian maka harga saham di pasar akan meningkat sehingga mengakibatkan peningkatan dari nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dari literature tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H1: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengungkapan mekanisme GCG memperkuat pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

2.3.2.1 Proporsi Komisaris Independen memperkuat pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Diharapkan dengan proporsi dewan komisaris independen yang besar, akan menumbuhkan kepercayaan investor terhadap angka-angka dalam laporan keuangan untuk menghitung *Return On Asset* dapat meningkat sehingga akan menaikkan nilai perusahaan.

Safitri, dkk. (2018) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Adanya independensi

yang baik mampu mengurangi praktik kecurangan dalam pelaporan keuangan karena pada dasarnya perusahaan tidak boleh meminjamkan dana kepada komisaris independen. Selain itu anggota dewan komisaris juga harus mempunyai sikap profesional dalam menjalankan tugas dan fungsinya terutama dalam hal memperhatikan kepentingan dari pemangku jabatan lainnya. Dalam hasil penelitiannya juga di jelaskan jika jumlah dewan komisaris tinggi maka akan menurunkan nilai perusahaan, hal ini di karenakan jika dewan komisaris terlalu banyak maka akan menyebabkan tidak efektifnya dalam pengambilan keputusan karena perbedaan pendapat dari masing- masing dewan.

Hasil berbeda diperoleh oleh Al'akbar (2016) menyatakan bahwa komisaris independen dengan proksi GCG sebagai variabel moderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan terbukti tidak mampu menjadi variabel moderasi. Hal ini terjadi karena jumlah proporsi komisaris independen yang ada dalam perusahaan hanya bersifat formalitas saja hanya sebagai bentuk regulasi dan tidak diterapkannya praktik GCG dalam perusahaan. Selain itu jika tingkat proporsi dewan komisaris tinggi maka akan menurunkan nilai perusahaan karena semakin banyak jumlah dewan komisaris menyebabkan tidak efektifnya pengambilan keputusan dalam perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian yang sudah di lakukan tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H2 : Proporsi Komisaris Independen memperkuat pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

2.3.2.2 Kepemilikan Institusional memperkuat pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hak Investor institusional adalah mengajukan suara dalam rapat umum pemegang saham sehingga dapat mengendalikan manajemen bila melakukan kecurangan akuntansi. Investor institusional dapat memonitoring tindakan kecurangan seperti manipulasi yang dilakukan manajer karena investor institusional memiliki banyak waktu dalam menganalisis investasi serta membuka akses informasi bagi investor lain

Hasil penelitian yang dilakukan oleh penelitian Yuniarti (2014), hasil dari penelitiannya membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja dan nilai perusahaan yang hasilnya menyatakan bahwa adanya keterkaitan antara variabel independen, variabel dependen dan variabel moderasi. Hasil penelitiannya dijelaskan kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengendalian terhadap manajemen serta mengurangi tindak kecurangan yang mungkin dilakukan oleh para pimpinan perusahaan. Memantau perkembangan investasi dilakukan oleh institusi yang profesional untuk menghasilkan keuntungan yang mereka capai salah satunya dengan cara memonitoring melalui penekanan kepada pihak manajemen agar tidak bertindak menyimpang. Cara ini lebih efektif untuk meminimalisir tindak kecurangan sehingga kinerja perusahaan tetap maksimal dan nilai perusahaan di mata investor akan tetap baik.

Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pamugkas (2016) dalam hasil penelitiannya kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hal ini

dikarenakan bahwa investor institusional sebagai pihak yang memonitor agen perusahaan hanya sebatas mengawasi tindakan yang dilakukan manajer tidak ikut berperan aktif dalam pengambilan keputusan serta pembuatan kebijakan perusahaan sebagai upaya peningkatan kinerja perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang peneliti ajukan adalah sebagai berikut :

H3 : Kepemilikan Institusional memperkuat pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

2.3.2.3 Kepemilikan Manajerial memperkuat pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Akmalia,dkk. (2017) hasil dalam jurnal penelitiannya menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan, yang salah satu penyebabnya adalah jumlah kepemilikan saham oleh manajemen yang masih relatif kecil .

Hasil berbeda di tunjukan oleh penelitian Yuniarti (2014), hasil dari penelitiannya membuktikan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Kinerja dan Nilai Perusahaan. Adanya fungsi Kepemilikan Manajerial dalam upaya mengurangi *agency cost* dalam perusahaan, maka ketika terjadi konflik antara manajer dan investor kepemilikan manajerial dapat menjadi penengah dari adanya konflik tersebut.

Dengan kepemilikan saham dalam mempengaruhi tindakan manajemen maka akan berdampak terhadap ROA yang di mana nantinya akan meningkatkan pengaruh kinerja keuangan dalam upaya pengambilan keputusan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Simpulannya bahwa tindakan manajemen laba di pengaruhi oleh manajer yang memiliki presentase saham perusahaan. Cara mengukur kepemilikan manajerial adalah berdasarkan presentase jumlah saham yang dimiliki manajemen dari seluruh jumlah saham yang dikelola (Boediono, 2005).

Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut :

H4 : Kepemilikan Manajerial memperkuat pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

2.3.2.4 Komite Audit memperkuat pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Komite Audit bertugas menjaga supaya pengungkapan laporan keuangan perusahaan transparan dan akurat berdasarkan bukti laporan keuangan yang ada untuk mengurangi praktik kecurangan yang ada dalam laporan keuangan. Adanya pengawasan dari komite audit di perusahaan diharapkan dapat meyakini para investor tentang keakuratan *Return On Asset* dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan untuk mencegah terjadinya manipulasi penyajian laporan keuangan yang di lakukan oleh para oknum- oknum yang tidak bertanggung jawab.

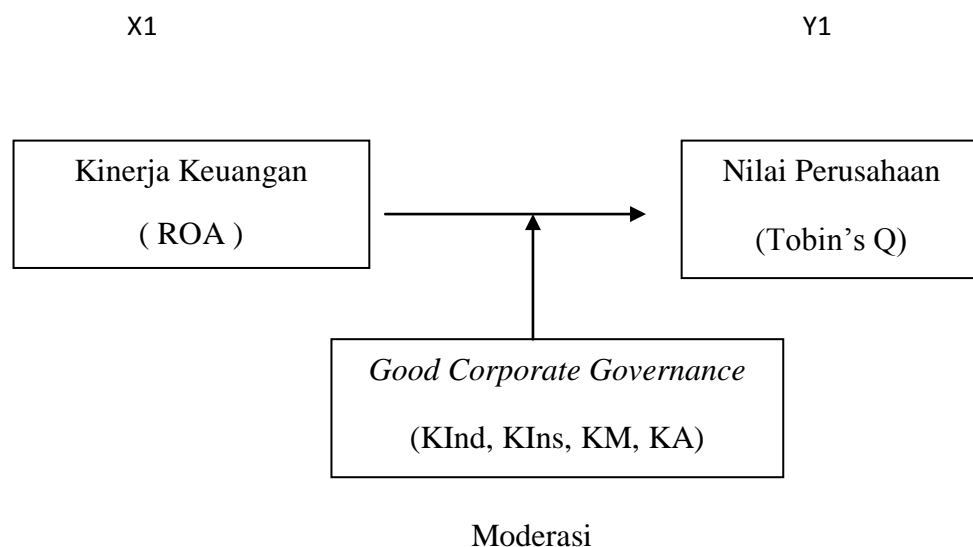
Tria Syafitri,dkk. (2018) melakukan penelitian tentang pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan hasilnya menyatakan bahwa komite audit sabagai salah satu proksi *Good Corporate Governance* mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan dimana penyesuaian jumlah komite audit yang sesuai dengan peranannya masing- masing dalam upaya pengambilan keputusan memberikan kontribusi terhadap nilai

perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut :

H5: Komite Audit memperkuat pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

2.4 Kerangka Konseptual

Berdasarkan landasan teori di atas maka model kerangka konseptual yang digunakan adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

Dari gambar kerangka konseptual diatas, dijelaskan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *return on asset* dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan pengungkapan GCG dengan indikator komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komite audit sebagai variabel pemoderasi. Variabel moderasi adalah variabel independen yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen lainnya terhadap variabel dependen. Dari gambar diatas GCG merupakan variabel

moderasi sehingga variabel tersebut dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Penambahan variabel moderasi yakni GCG disini dimaksudkan untuk memperkuat hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Karena ROA sendiri memiliki pengaruh terhadap Nilai perusahaan, dan dengan adanya penambahan variabel moderasi di harapkan akan memperkuat ROA sehingga dapat meningkatkan status nilai perusahaan di mata para investor.

Dengan demikian, kinerja keuangan di interaksikan dengan GCG diharapkan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga *return on asset* benar-benar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Karena faktor- faktor GCG memperkuat ROA di mana nantinya akan berdampak pada nilai perusahaan apabila faktor- faktor tersebut di jalankan dengan baik dan transparan dalam perusahaan.