

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Penelitian Sebelumnya

Terdapat penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh penguji tentang nilai perusahaan yang digunakan dengan berbagai variabel independen. Penelitian yang dilakukan oleh Ningtyas, Suhadak, & Nuzula (2014) penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Jenis penelitian ini menggunakan data sekunder dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan analisis datanya menggunakan analisis regresi linier berganda. Populasi penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2010-2013 dengan 14 sampel perusahaan selama 4 tahun diperoleh data 56 observasi. Variabel independen dari *good corporate governance* ini terdiri dari kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, proporsi komisaris independen dan komite audit. Variabel dependen dari penelitian ini menggunakan variabel nilai perusahaan yang terdiri dari *closing price* dan Tobin's Q. Hasil peneliti ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi dan proporsi komisaris independen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang di proksikan dengan *closing price*. Komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang dengan indikator *closing price*. Kepemilikan institusional dan ukuran dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang dengan

indikator Tobin's Q. Proporsi komisaris independen dan komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q.

Penelitian yang dilakukan oleh Tjandrakirana & Monika, (2014) penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan 74 perusahaan manufaktur yang dipilih secara *purposive sampling*. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik, analisis regresi dan pengujian hipotesis untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Azzahrah, (2014). Peneliti ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari mekanisme *good corporate governance* dengan variabel independen kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen dan variabel dependen nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q baik secara simultan maupun parsial. Populasi ini adalah perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013. Peneliti ini tergolong peneliti analisis deskriptif verivikatif yang bersifat kausalitas. Metode penelitan sampel pada penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling* sehingga dihasilkan 8 perusahaan yang dijadikan sampel. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis data regresi data. Hasil penelitan ini menunjukkan bahwa secara uji parsial kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan dewan komisaris

independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara uji simultan menunjukkan bahwa kepemilikan manjerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Peneliti yang dilakukan oleh Wijaya & Linawati, (2015) tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Peneliti ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan variabel *corporate social responsibility* dan *good corporate governance*. *Corporate social responsibility* diproksikan dengan *corporate social disclosure index*, sedangkan *good corporate governance* di proksikan dengan kepemilikan manajerial, institusi dan publik. Peneliti ini menggunakan metode regresi linier berganda. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2013. Dalam peneliti ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan ROE juga memberikan hasil yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Mutmainah, (2015) tentang analisis *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini adalah penelitian explanatoris yaitu menjelaskan bagaimana pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderating. Metode yang digunakan adalah metode kuantitatif. Populasi terdiri dari 42 perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang listing tahun 2009-2013, dengan melibatkan 9 sampel yang diambil dengan metode *purposive sampling judgement*. Dari hasil peneliti disimpulkan bahwa komite audit, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan CSR

berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian yang dilakukan oleh Lisyanti & Ukhriyawati, (2017). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan, *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian adalah seluruh perusahaan perbangan *go public* yang berjumlah 43 bank, namun berdasarkan kelengkapan data maka hanya 21 bank yang menjadi sampel dengan periode pengamatan 2013-2015. Teknik pengambilan sampel yaitu menggunakan *purposive sampling*. Variabel independennya adalah kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROE, *corporate social responsibility* diukur menggunakan CSRI, dan *good corporate governance* diukur dengan kepemilikan institusional sedangkan variabel dependennya nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Analisis data yang digunakan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil peneliti ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan (ROE) dan *corporate social responsibility* (CSRI) memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *good corporate governance* (kepemilikan institusional) tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal merupakan teori manajemen yang memiliki informasi akurat tentang nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar. Teori sinyal menjelaskan

mengapa perusahaan memberikan informasi laporan keuangan untuk mendorong pihak eksternal (Raharu, 2010). Karena perusahaan banyak mengetahui prospek perusahaan yang akan datang dari pihak luar maka dari itu teori sinyal mendorong perusahaan untuk memberikan informasi. Teori sinyal menunjukkan informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak yang penting tentang informasi tersebut. Perusahaan memberi nilai dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri, maka perusahaan memberikan informasi keuangan dari pihak luar supaya mereka bisa melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Dengan berkurangnya informasi asimetri, maka nilai perusahaan dapat mengalami peningkatan.

Teori sinyal mengajukan tentang bagaimana sebuah perusahaan memberi sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut berupa informasi tentang apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk menjalankan keinginan pemilik. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen pada umumnya mempunyai informasi yang lebih lengkap dan akurat dibanding pihak luar mengenai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut (Indriani, 2012).

2.2.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan sebuah kontrak antara investor (*principal*) dan manajer (*agent*). Menurut Pertiwi & Pratama, (2012) teori keagenan memunculkan argumentasi terhadap adanya konflik antara pemilik yaitu pemegang saham dengan para manajer. Konflik tersebut muncul sebagai akibat perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak. Keagenan terjadi ketika salah satu hubungan atau individual

yang lebih disebut sebagai prinsipal menyewa individu atau organisasi yang disebut agen untuk menyerahkan hak yang membuat keputusan kepada agen tersebut. Harapan investor dengan menyerahkan hak pengelolaan akan mendapatkan keuntungan dengan bertambahnya kekayaan investor. Maka dari itu kepemilikan mewakili investor untuk menyerahkan hak kepada agen.

Hubungan keagenan dengan menimbulkan masalah pada pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda. Pemilik modal menginginkan kekayaan pada pemilik modal, sedangkan manajer juga ingin menambah kekayaan dan kesejahteraan bagi para manajer. Sehingga memunculkan gesekan kepentingan antara investor (*principal*) dengan manajer (*agent*). Pemilik lebih tertarik untuk memaksimalkan *return* dan sekuritas harga dari investasinya, sementara manajer mempunyai kebutuhan ekonomi dan psikologis yang luas, termasuk memaksimalkan kompensinya.

Menurut Azzahrah, (2014) beranggapan bahwa biaya keagenan yang muncul karena konflik kepentingan antara kepentingan antara investor (*principal*) dan manajer (*agent*) dapat dikurangi dengan pengawasan yang dapat menyelaraskan berbagai kepentingan pada perusahaan yang dinamakan *good corporate governance*. Struktur kepemilikan diantaranya adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan dewan komisaris independen adalah tiga mekanisme utama *corporate governance* yang membantu mengendalikan masalah keagenan pada perusahaan.

2.3 Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan sebuah usaha yang dilaksanakan pada perusahaan untuk mengevaluasi efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode tertentu. Menurut Lisyanti & Ukhriyawati, (2017) pengukuran kinerja keuangan yang diungkapkan dalam laporan keuangan perusahaan adalah suatu faktor yang penting bagi perusahaan untuk menarik investor, karena pengukuran tersebut digunakan sebagai dasar untuk mengungkapkan seberapa besar penerapan manajemen disuatu perusahaan dalam mengelola aset dan modal yang dimiliki untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Dari pengertian di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja keuangan memiliki tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Tujuan untuk mencapai nilai perusahaan dengan cara memperbaiki kelemahan yang ada dan perusahaan harus memanfaatkan keunggulan dari kekuatan perusahaan. Dalam hal ini kinerja dapat diukur dalam peneliti kinerja operasi perusahaan. Kinerja operasi perusahaan diukur dengan melihat kemampuan perusahaan yang ada pada laporan keuangan dan biasanya perusahaan mengukur dengan menggunakan rasio profitabilitas. Rasio perofitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dengan menghasilkan keuangan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu, rasio ini sering diukur dengan menggunakan ROE. ROE merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang menggunakan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik. ROE sangat bergantung pada besarkecilnya perusahaan misalnya untuk perusahaan kecil tentu memiliki modal yang relative kecil, sehingga ROE yang dihasilkanpun kecil, begitu

pula sebaliknya untuk perusahaan besar. Alasan perusahaan menghasilkan laba bagi pemegang saham yang bermanfaat, ukuran pencapaian yang digunakan untuk mengetahui tinggi rendahnya angka ROE yang berhasil dicapai. Semakin tinggi ROE maka akan semakin tinggi kemampuan nilai perusahaan dalam menghasilkan laba.

2.4 Good Corporate Governance

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001) *corporate governance* adalah peraturan hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan.

Manfaat *good corporate governance* menurut *The Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001) adalah:

1. Meningkatkan kinerja perusahaan.
2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah (karena kepercayaan) yang pada akhirnya akan meningkatkan *corporate value*.
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.
4. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholders value* dan deviden.

Menurut Effendi, (2016;11-15) prinsip *corporate governance* biasanya dikenal dengan singkat TARIF, yaitu *Transparency* (transparansi), *Accountability* (akuntabilitas), *Responsibility* (responsibilitas), *Independency* (independensi), dan *Fairness* (kesetaraan). Berikut penjelasan singkat dari masing-masing prinsip *corporate governance* tersebut :

1. Transparasi (*Transparency*)

Untuk menjaga obyektifitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh stakeholder. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang diisyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan kepentingan pemilik lainnya.

2. Akuntabilitas (*Accountability*)

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan independen. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan pemegang saham dengan tetap mempertimbangkan kepentingan stakeholder lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai nilai kinerja yang berkesinambungan.

3. Responsibilitas (*Responsibility*)

Perusahaan mempunyai tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan serta harus mentaati peraturan perundang-undangan yang

berlaku sehingga dapat terpelihara keseimbangan usaha dalam jangka panjang.

4. Independen (*Independency*)

Untuk memungkinkan dilaksanakannya prinsip-prinsip *Corporate Governance* lainnya yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, serta kewajaran dan kesetaraan, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan dapat berfungsi tanpa saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

5. Kesetaraan (*Fairness*)

Perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan seluruh stakeholder berdasarkan atas perlakuan yang setara dan asas menfaat yang wajar.

Secara umum, penerapan prinsip *Good Corporate Governance* secara konkret, memiliki tujuan terhadap perusahaan sebagai berikut (Indra Suryani, 2006) :

1. Memudahkan akses terhadap investasi domestik maupun asing.
2. Mendapatkan *cost of capital* yang lebih murah.
3. Memberikan keputusan yang lebih baik dalam meningkatkan kinerja ekonomi perusahaan.
4. Meningkatkan keyakinan dan kepercayaan dari *stakeholders* terhadap perusahaan.
5. Melindungi direksi dan komisaris dari tuntutan hukum.

Ada beberapa mekanisme *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan dewan komisaris independen.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional mempunyai arti yang penting dalam memantau manajemen. Pemantauan tersebut akan menjamin kemakmuran bagi pemegang saham, kepemilikan institusional sebagai pengaruh pengawasan agen yang ditekankan melalui investasi mereka yang pasar modalnya cukup besar. Dengan adanya kepemilikan institusional oleh investor maka akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili sebuah sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung kinerja manajemen.

Kepemilikan manajerial merupakan suatu elemen yang berpengaruh secara insentif bagi manajemen untuk melaksanakan kepentingan baik dari pemegang saham sebagai pemilik saham oleh manajemen. Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai persentase saham yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yang meliputi komisaris dan direksi. Dalam sebuah perusahaan kepemilikan manajerial dapat menimbulkan dugaan bahwa nilai perusahaan meningkat diakibatkan dari kepemilikan manajemen yang semakin meningkat. Hal ini terjadi karena dengan memberi saham kepada manajemen maka manajemen adalah pemilik perusahaan sehingga akan bertindak demi kepentingan

perusahaan, maka dari itu kepemilikan manajerial dipandang sebagai alat untuk menyatukan pentingnya manajemen dengan pemilik.

Dewan komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dalam pihak manajemen yang dapat mempengaruhi untuk bertindak independen dan bertindak semata-mata demi kepentingan investor. Komposisi dewan komisaris adalah suatu karakteristik dewan yang berhubungan dengan kandungan informasi laba. Secara umum dewan komisaris diberi tanggung jawab untuk memberi pengawasan informasi yang tercantum dalam laporan keuangan. Dewan komisaris independen memegang peran penting dalam fungsi pengawasan dan komposisi dewan dapat berpengaruh bagi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat memperoleh suatu laporan laba yang berkualitas. Hal ini sangat penting bagi manajemen untuk melakukan manajemen laba yang berdampak pada kurangnya kepercayaan pada investor, untuk itu dewan komisaris dibolehkan memiliki akses pada informasi perusahaan.

2.5 Nilai Perusahaan

Harga pasar saham merupakan salah satu dasar yang diukur dari aspek nilai perusahaan, karena keseluruhan ekuitas yang dimiliki merupakan harga pasar saham perusahaan yang mencerminkan penilaian investor. Nilai perusahaan sangat penting, karena nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi pemegang saham jika harga saham meningkat atau semakin tinggi. Semakin tinggi harga saham dalam perusahaan maka semakin meningkat pula nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan harapan semua pemilik perusahaan,

karena dengan meningkatnya nilai perusahaan menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi.

Tujuan pokok perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Kerena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka pemilik perusahaan akan mendapat banyak penghasilan dan menjadi lebih makmur menurut (Pertwi & Pratama, 2012).

Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan mempunyai makna yang lebih luas, tidak hanya sekedar memaksimalkan laba perusahaan (Utami, 2011). Pernyataan ini dapat diterima kebenarannya atas dasar beberapa alasan yaitu:

1. Memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang. Dana yang diterima pada tahun ini bernilai lebih tinggi dari pada dana yang diterima sepuluh tahun yang akan datang.
2. Memaksimumkan nilai berarti mempertimbangkan berbagai resiko terhadap arus pendapatan perusahaan.
3. Mutu dari arus kas dana diharapkan dapat diterima di masa yang akan datang mungkin beragam.

Rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dimasa lampau dan prospeknya dimasa depan. Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satunya Tobin's Q. Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena

dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh asset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh asset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur (Sukamulja, 2004).

Semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar asset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku asset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut.

2.6 Hipotesis

2.6.1 Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan diproksikan dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE) yang merupakan suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan bagi pemegang saham biasa maupun saham preferen atas modal yang mereka investasikan dalam perusahaan (Rahayu, 2010). Untuk mengetahui seberapa besar nilai perusahaan para investor melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Investor melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan return atas investasi yang akan mereka

tanamkan. Dalam hal ini rasio profitabilitas yang diambil adalah ROE, karena rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan return bagi para investor. Tingkat retron yang diperoleh menggambarkan seberapa baik nilai perusahaan dimata investor. Apabila perusahaan berhasil membukakan tingkat keuntungan yang besar, maka hal ini akan memotivasi para investor untuk menanamkan modalnya pada saham, sehingga harga saham dan permintaan akan saham pun akan meningkat. Harga saham dan jumlah saham yang beredar akan mempengaruhi nilai Tobin's Q sebagai proksi dari nilai perusahaan (Wardoyo, 2013).

Penelitian yang dilakukan oleh Wijaya & Linawati, (2015) menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H1 : Kinerja Keuangan Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2.6.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi. Bathala et al., (1994) juga menemukan bahwa kepemilikan institusional menggantikan kepemilikan manajerial dalam mengontrol biaya agen. Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi keuangan untuk mengawasi manajemen dan akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat. Menurut Suranta, (2003) dalam

penelitiannya menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial, institusional dan ukuran dewan direksi. Kepemilikan institusional, dimana umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Murmainah (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2 : Kepemilikan Intitusional berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2.6.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Sianturi & Ratnaningsih, 2016). kepemilikan saham manajemen akan membantu penyatuan kepentingan manajer dan pemegang saham sehingga manajer ikut memasarkan secara langsung manfaat dari keputusan yang di ambil dan ikut menanggung kerugian sebagai kosekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Dalam hai ini kepemilikan manajerial akan mendorong manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan proporsi saham yang dimiliki

manajerial menurunkan kecenderungan manajemen untuk melakukan tindakan yang berlebihan. Dengan demikian maka akan mempersatukan kepentingan manajer dengan pemegang saham. Hal ini berdampak positif dalam meningkatkan nilai perusahaan (Kusumaningtyas, 2015).

Penelitian yang dilakukan oleh Murmainah (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2.6.4 Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris independen adalah jumlah dewan komisaris independen dalam perusahaan. Dewan komisaris memegang peran penting dalam perusahaan terutama dalam pelaksanaan *good corporate governance*. Dewan komisaris independen merupakan proporsi anggota dewan komisaris independen yang ada didalam perusahaan. Jumlah dewan komisaris independen yang semakin banyak memandang dewan komisaris yang melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan semakin baik. Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang *good corporate governance* (Suyanti *et al.*, 2010). Semakin tinggi proporsi komisaris independen dalam perusahaan, maka diharapkan pemberdayaan dewan komisaris ini dapat melakukan tugas pengawasan dan pemberian nasihat kepada direksi secara lebih efektif dan lebih efisien sehingga dapat memberikan nilai tambah bagi

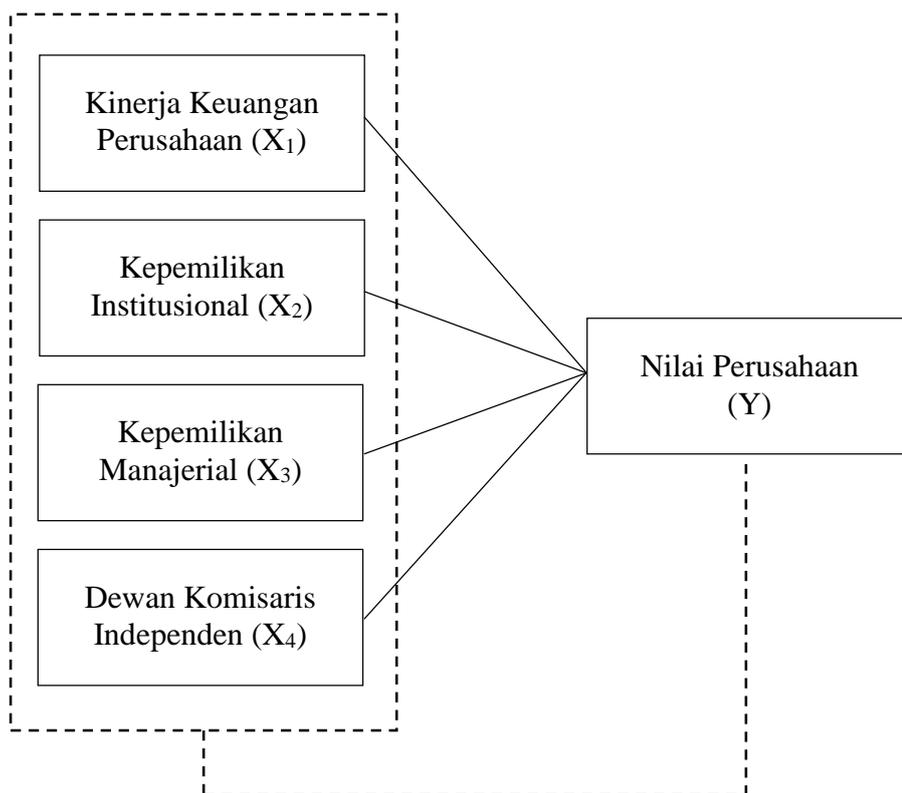
perusahaan. Selain itu keberadaan komisaris independen diharapkan mampu meningkatkan peran dewan komisaris sehingga tercipta *good corporate governance* yang di harapkan perusahaan. Dengan adanya komisaris independen maka akan dapat mengurangi konflik agensi dalam perusahaan sehingga perusahaan dapat lebih fokus dalam meningkatkan nilai perusahaan (Kusumaningtyas, 2015).

Penelitian yang dilakukan oleh Ningtyas, Suhadak, & Nuzula, (2014) mendapatkan hasil bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4 : Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.7 Kerangka Konseptual

Nilai perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan cerminan dari ekuitas dan buku perusahaan, baik berupa nilai buku pasar ekuitas, nilai buku dari total uang dan nilai buku dari total ekuitas. Untuk menggambarkan pengaruh kinerja keuangan perusahaan dan *good corporate governance* maka dibuat kerangka pikir sebagai berikut :



Keterangan :

- > : Secara parsial
 - - - - -> : Secara Simultan

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

Dari kerangka pikir diatas dijelaskan bahwa dengan adanya nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Adanya kinerja keuangan perusahaan maka investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan return atas investasi yang akan mereka tanamkan, yang akan dilihat partamakali adalah rasio profitabilitas, terutama ROE, karena rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan return bagi para investor. Karena semakin tinggi rasio maka semakin

besar nilai profitabilitas yang pada akhirnya dapat menjadi sinyal positif bagi investor dalam melakukan investasi untuk memperoleh return tertentu

Kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja perusahaan, sehingga manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan maka semakin besar pula dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Karena kepemilikan saham mewakili sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung kinerja manajemen.

Kepemilikan manajerial maka akan semakin tinggi kepemilikan saham oleh manajemen, sehingga akan mempersatikan kepentingan manajer dengan pemegang saham maka hal ini berdampak pada meningkatkan nilai perusahaan. Karena peningkatan proporsi saham yang dimiliki manajemen menurunkan kecenderungan manajemen untuk melakukan tindakan yang berlebihan.

Keberadaan dewan komisaris independen maka akan dapat mengurangi konflik agensi dalam perusahaan sehingga perusahaan dapat lebih fokus dalam meningkatkan nilai perusahaan. Karena kondisi lapangan sering ditemukan transaksi yang melenceng dari kepentingan perusahaan yang merugikan stakeholder. Selain itu keberadaan komisaris independen diharapkan mampu meningkatkan peran dewan komisaris sehingga tercipta *good corporate governance* yang diharapkan perusahaan. Dengan adanya komisaris independen maka akan dapat mengurangi konflik agensi dalam perusahaan sehingga perusahaan dapat lebih fokus dalam meningkatkan nilai perusahaan.