

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Nilai Perusahaan

Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian suatu perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya. (Martono dan Harjito, 2005 : 2). Tujuan pokok yang ingin dicapai perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Tujuan tersebut dipergunakan karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka pemilik perusahaan akan menjadi lebih makmur (atau menjadi semakin kaya) (Husnan, 2000 : 7). Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Gapenski, 1996). Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar (Rahayu, 2010). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (financing), dan manajemen asset. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antar pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi.

Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2002 : 6), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Menurut Christiawan dan Tarigan (2007), terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain:

- a. Nilai nominal yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
- b. Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- c. Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekadar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

d. Nilai buku, adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.

e. Nilai likuidasi itu adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan likuidasi.

Ada tiga alasan mengapa nilai dari setiap bisnis akan dimaksimalkan jika bisnis diorganisasikan sebagai suatu perseroan terbatas, yaitu antara lain (Brigham dan Houston, 2006)

1. Kewajiban terbatas mengurangi risiko yang ditanggung oleh para investor, dan, jika semua hal yang lainnya konstan, semakin rendah risiko perusahaan, maka semakin tinggi nilainya.

2. Nilai perusahaan akan tergantung pada peluang pertumbuhannya, yang selanjutnya akan bergantung pada kemampuan perusahaan untuk menarik modal. Karena perseroan terbatas dapat menarik modal secara lebih mudah daripada bisnis-bisnis yang tidak terinkorporasi, maka dapat dengan lebih baik mengambil keuntungan dari peluang-peluang pertumbuhan.

3. Nilai dari suatu aset juga bergantung pada likuiditasnya, yang artinya kemudahan untuk menjual aset dan mengubahnya menjadi uang tunai pada suatu "nilai pasar yang wajar". Karena investasi pada saham dari perseroan terbatas adalah jauh lebih likuid daripada investasi yang serupa di suatu kepemilikan perseorangan atau persekutuan, maka hal ini juga meningkatkan nilai dari suatu perseroan terbatas. Berbagai macam faktor dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain kepemilikan manajerial, kinerja keuangan suatu perusahaan, kebijakan deviden, *corporate governance* dan lain sebagainya.

2.1.2 Agency Theory

Hubungan keagenan (*agency relationship*) terjadi ketika satu atau lebih individu, yang disebut sebagai prinsipal menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut sebagai agen, untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut (Brigham dan Houston, 2006). Kepemilikan diwakili oleh investor mendelegasikan kewenangan kepada agen dalam hal ini manajer untuk mengelola kekayaan investor. Investor mempunyai harapan bahwa dengan mendelegasikan wewenang pengelolaan tersebut akan memperoleh keuntungan dengan bertambahnya kekayaan dan kemakmuran investor. Hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda. Pemilik modal menghendaki bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemilik modal, sedangkan manajer juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer, sehingga muncullah konflik kepentingan antar pemilik (investor) dengan manajer (agen). Pemilik lebih tertarik untuk memaksimalkan *return* dan harga sekuritas dari investasinya, sedangkan manajer mempunyai kebutuhan psikologis dan ekonomi yang luas, termasuk memaksimalkan kompensasinya (Darwis, 2009). Satu atau lebih *principal* member wewenang dan otoritas kepada *agent* untuk melakukan kepentingan (*principal*). Dalam suatu korporasi, yang disebut prinsipal adalah pemegang saham dan yang dimaksud agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan atau yang sering disebut dengan CEO. *Agency theory* muncul berdasarkan adanya fenomena pemisahan antara pemilik perusahaan (pemegang saham/*owner*) dengan para manajer yang mengelola perusahaan. Fakta empiris menunjukkan bahwa para manajer tidak selamanya bertindak sesuai dengan kepentingan para

pemilik perusahaan, melainkan sering kali terjadi bahwa para pengelolaperusahaan (direksi dan manajer) bertindak mengejar kepentingan mereka sendiri (Solihin,2009 : 120).Dalam perkembangan selanjutnya, *agency theory* mendapat respons lebih luas karenadipandang lebih mencerminkan kenyataan yang ada. Berbagai pemikiran mengenai *corporategovernance* berkembang dengan bertumpu pada *agency theory* di mana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan dilakukandengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku (Solihin, 2009: 119). Sehubungan dengan teori keagenan, maka pihak yang paling berkepentingan terhadapkinerja manajemen adalah pemilik (*shareholders*). Untuk kepentingan pemilik itulah dewankomisaris dibentuk dan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pemilik untuk memastikanbahwa manajemen mengelola perusahaan dengan baik adalahdengan mekanisme *corporategovernance* yang tepat. Dengan mekanisme *corporate governance* yang tepat diharapkanmanajemen akan dapat memenuhi tanggungjawabnya sehubungan dengan kepentinganpemilik.

2.1.3 Good Corporate Governance

2.1.3.1 Pengertian Good Corporate Governance

Good corporate governance dapat didefinisikan sebagai struktur, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ-organ perusahaan sebagai upaya untuk memberikan nilai tambahperusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang (IICG, 2010).Agoes dan Ardana (2009 : 101) mendefinisikan tata kelola perusahaan yang baik(GCG) sebagai:suatu sistem yang mengatur hubungan peran Dewan Komisaris, peran Direksi,pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya. Tata kelola perusahaan yang baikjuga disebut sebagai suatu proses yang transparan atas penentuan tujuan perusahaan,pencapaiannya dan penilaian kinerjanya.Organization for Economic Cooperation and Development-OECD (dalam Agoes danArdana, 2009 : 102).

Jika ditelaah secara teoritis terdapat dua penyebab yang mendorong munculnya isitentang GCG (IICG, 2010)

1. Terjadinya perubahan lingkungan yang begitu cepat yang berdampak pada perubahanpeta kompetisi pasar global. Bahkan dalam perjalanannya, kompetisi pasar global terusmeningkat karena dipacu oleh kecanggihan teknologi dan deregulasi ekonomi.Akibatnya, fenomena ini berimplikasi terhadap eksistensi perusahaan melaluiprivatisasi dan restrukturisasi. Selain itu kompetisi pasar ini juga menyebabkanterjadinya turbulensi, stress, resiko tinggi dan ketidakpastian bagi perusahaan. Dalamkondisi seperti ini perusahaan kemudian dituntut untuk cepat tanggap dalam meresponancaman dan peluang yang muncul serta harus tepat dalam merancang danmenggunakan strategi dan system pengendalian yang prima untuk mempertahankankesinambungannya.
2. Semakin banyak dan kompleksnya pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan, termasuk rumitnya pola *ownership structures*, sehingga berimplikasi terhadap manajemen stakeholders.

2.1.3.2 Manfaat Good Corporate Governance

Indra Surya dan Ivan Yustiavandana (2007) dalam Agoes dan Ardana (2009 : 106) mengatakan bahwa tujuan dan manfaat dari penerapan GCG adalah:

- 1) Memudahkan akses terhadap investasi domestik maupun asing.
- 2) Mendapatkan biaya modal (*cost of capital*) yang lebih murah.
- 3) Memberikan keputusan yang lebih baik dalam meningkatkan kinerja ekonomi perusahaan.
- 4) Meningkatkan keyakinan dan kepercayaan dari para pemangku kepentingan terhadap perusahaan.

5) Melindungi direksi dan komisaris dari tuntutan hukum.

Dalam Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia yang dikeluarkan oleh Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) dinyatakan bahwa *good corporate governance* (GCG) diperlukan untuk mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan, dan konsisten dengan peraturan perundang-undangan (Solihin, 2009 : 123).

2.1.3.3 Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance

Menurut Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia, GCG memiliki prinsip sebagai berikut: (Solihin, 2009 : 125)

1) Transparansi (*transparency*)

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

2) Akuntabilitas (*accountability*)

Perusahaan harus mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

3) Responsibilitas (*responsibility*)

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat mempertahankan kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate governance*.

4) Independensi (*independency*)

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

5) Kewajaran dan Kesetaraan (*fairness*)

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

Dalam prakteknya prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik (GCG) ini perlu dibangun dan dikembangkan secara bertahap. Perusahaan harus membangun sistem dan pedoman tata kelola perusahaan yang akan dikembangkannya. Demikian juga dengan para karyawan, mereka perlu memahami dan diberikan bekal pengetahuan tentang prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik yang akan dijalankan perusahaan (IICG, 2010).

2.1.3.4 Mekanisme Corporate Governance

Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan *control*, pengawasan terhadap keputusan tersebut. Mekanisme *corporate governance* dibagi menjadi dua kelompok. Pertama berupa *internal mechanisms* (mekanisme internal), seperti komposisi dewan direksi/komisaris, kepemilikan manajerial, dan kompensasi eksekutif. Kedua, *external mechanisms* (mekanisme eksternal), seperti pengendalian oleh pasar dan *level debt financing* (Barnhart & Rosenstein.).

Secara umum, ada dua struktur kepengurusan perusahaan, yaitu *one-tier-system*

(*unitary board system*) dan *two-tier-system*. Pada *one-tier-system*, para pimpinan dan direksi perusahaan bertemu hanya dalam satu dewan. Sedangkan pada *two-tier-system*, yang terdiri dari dewan pengawas perusahaan (di Indonesia dikenal sebagai dewan komisaris) serta direksi yang mempunyai tugas, fungsi, dan wewenang pengelolaan perusahaan terpisah dari dewan pengawas perusahaan. Perbedaan kedua sistem tersebut mempengaruhi cara kerja direksi dalam menjalankan tugas dan fungsinya. Struktur kepengurusan perusahaan di Indonesia menganut *two-tier-system* (Apriyanti dan Juliarto, 2006). Menurut Indra Surya dan Ivan Yustiavananda (2006) dalam Agoes dan Ardana (2010 :108), adanya organ-organ perusahaan (dewan komisaris dan direksi) merupakan bukti pengaplikasian prinsip *good corporate governance* dalam tataran yang minimal. Meskipun ketentuan mengenai organ perseroan telah diatur dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas Nomor 40 Tahun 2007 dan selanjutnya dituangkan kembali di dalam Anggaran Dasar Perseroan, namun dalam praktiknya organ ini belum mampu menjaminterselenggaranya tata kelola perusahaan yang sehat. Hal ini karena sifat undang-undang hanya mengatur ketentuan-ketentuan secara garis besar saja sehingga pasti ada ketentuan-ketentuan dalam undang-undang yang memerlukan petunjuk pelaksanaan (juklak) atau petunjuk teknis (juknis) lebih lanjut dalam bentuk peraturan atau pedoman yang dikeluarkan oleh instansi pemerintah yang berwenang serta institusi atau organisasi profesi terkait (Agoes dan Ardana, 2009 : 109). Indra Surya dan Ivan Yustiavananda (2006) dalam Agoes dan Ardana (2010 : 110) menyebutkan paling tidak diperlukan empat organ tambahan untuk melengkapi penerapan GCG, yaitu: Komisaris Independen, Direktur Independen, Komite Audit dan Sekretaris Perusahaan (*Corporate Secretary*). Mekanisme CG yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dewan komisaris independen, dan dewan direksi. Kepemilikan manajerial digunakan dikarenakan banyak penelitian terdahulu yang menggunakan kepemilikan manajerial sebagai mekanisme *corporate governance*, diantaranya penelitian Herawaty (2008), Darwis (2009), dan Kawatu (2009). Kepemilikan institusional oleh beberapa peneliti dipercaya dapat mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Dalam suatu perusahaan, dewan memegang peranan yang signifikan dalam penentuan strategi perusahaan. Kekuasaan tertinggi dalam hal operasional di perusahaan terletak pada dewan direksi. Dewan komisaris dan dewan direksi memiliki kekuasaan dan kekuatan tertinggi di dalam semua aspek organisasi, bisnis, dan sumber daya perusahaan (Djajendra, 2010). Keberadaan komisaris independen sangat diperlukan sebagai salah satu elemen *corporate governance* yang membantu meningkatkan akuntabilitas dewan komisaris.

2.1.3.4.1 Komisaris Independen

Daniri (2005) dalam Apriyanti dan Juliarto (2006) mengatakan bahwa komposisi komisaris dalam sistem *two-tier board*, dianjurkan agar didominasi para komisaris independen, sehingga dapat lebih efektif dalam menjalankan fungsinya untuk melindungi kepentingan pemegang saham. Struktur kepemimpinan dewan yang independen pada sistem *two-tier boards* sangat efektif untuk mengurangi *agency problem* karena adanya pemisahan dalam hal kebijakan bidang manajemen dengan kebijakan bidang pengawasan. Efektivitas dewan komisaris dalam menyeimbangkan kekuatan CEO sangat dipengaruhi oleh tingkat independensi dari dewan komisaris tersebut. Dengan adanya komisaris independen, diharapkan para eksekutif akan bertindak untuk kepentingan pemilik (Boediono, 2005) dalam Darwis (2009). Adanya komisaris independen yang berasal dari luar perusahaan diharapkan akan direaksi positif oleh pasar (investor), karena kepentingan investor akan lebih dilindungi (Darwis, 2009).

2.1.3.4.2 Komite Audit

Sesuai dengan Keputusan Ketua Babepam Nomor-29/PM/2004, komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris yang bertugas dalam pengelolaan perusahaan. Komite Audit terdiri dari sedikitnya tiga orang, yang pertama diketuai oleh Komisaris Independen perusahaan, sedangkan dua anggota lainnya merupakan pihak eksternal yang independen, dan salah satu diantaranya harus menguasai dan memiliki latar belakang akuntansi dan keuangan. Dalam pelaksanaan tugasnya, Komite Audit mempunyai fungsi membantu Dewan Komisaris untuk :

- a) Meningkatkan kualitas Laporan Keuangan.
- b) Menciptakan iklim disiplin dan pengendalian yang dapat mengurangi kesempatan terjadinya penyimpangan dalam pengelolaan perusahaan.
- c) Meningkatkan efektifitas fungsi internal audit (SPI) maupun eksternal audit.
- d) Mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian Dewan Komisaris atau Dewan Pengawas.

Pengukuran Komite Audit diukur berdasarkan latar belakang pendidikan anggota Komite Audit yang ada di perusahaan. Pendidikan komite audit ini menunjukkan kompetensi dari ketua komite audit, seperti pendidikan atau pengalaman komite audit yang akan membantu komite audit melaksanakan tugas dengan efektif dan profesional. Variabel pendidikan komite audit dalam penelitian ini diukur menggunakan pendidikan komite audit.

2.1.3.4.3 Dewan Direksi

Menurut Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia tahun 2006, direksi sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggung jawab dalam mengelolaperusahaan. Fungsi pengelolaan perusahaan oleh direksi mencakup lima tugas utama, yaitu sebagai berikut (Solihin, 2009 : 116):

- a. Kepengurusan, mencakup tugas penyusunan visi dan misi perusahaan; serta penyusunan program jangka pendek dan jangka panjang.
- b. Manajemen risiko, mencakup tugas penyusunan dan pelaksanaan sistem manajemen risiko perusahaan yang mencakup seluruh aspek kegiatan perusahaan.
- c. Pengendalian internal, mencakup penyusunan dan pelaksanaan sistem pengendalian internal perusahaan dalam rangka menjaga kekayaan dan keinerja perusahaan serta memenuhi peraturan perundang-undangan.
- d. Komunikasi, mencakup tugas yang memastikan kelancaran komunikasi antara perusahaan dengan pemangku kepentingan dengan memberdayakan fungsi sekretaris perusahaan.
- e. Tanggung jawab sosial, mencakup perencanaan tertulis yang jelas dan terfokus dalam melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan.

Sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Perseroan, anggota direksi diangkat dan diberhentikan oleh RUPS, sedangkan keputusan yang diambil dalam RUPS didasarkan atas perbandingan jumlah suara para pemegang saham. Hak suara dalam RUPS tidak

didasarkanatas satu orang satu suara, tetapi didasarkan atas risalah saham yang dimilikinya (Agoes dan Ardana, 2009 : 110).

2.1.4 Profitabilitas

Profitabilitas menurut Saidi (2004) dalam Martalina (2011) adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return, yang terdiri dari yield dan capital gain. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Profitabilitas yang merupakan variable independen penelitian didapatkan dari laporan tahunan (annual report) perusahaan perbankan selama periode penelitian. Profitabilitas dihitung dengan menggunakan Return on Equity (ROE). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan meghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham (Hanafi dan Halim, 2009;84). ROE ini bisa dihitung dengan rumus (Hanafi dan Halim, 2009;84): $ROE = \frac{Laba Bersih}{Modal Saham} \times 100\%$

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

No	Peneliti	Judul peneliti	Hasil Penelitian
1	Ikkbal, dkk (2011)	Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Insider terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI	pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan bernilai negatif, secara statistik temuan ini tidak signifikan, namun secara arah hipotesis temuan ini mendukung hipotesis pecking order theory. Demikian juga profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Secara statistik penelitian ini tidak signifikan. Kemudian kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden, profitabilitas berpengaruh positif

			<p>dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh MM, sementara itu kebijakan hutang berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan, kemudian pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan tidak signifikan dan hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis kebijakan deviden relevan yang menyatakan bahwa deviden yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan.</p>
2	Susanti(2010)	Analisis Faktor-faktor Yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	<p>Perusahaan</p> <ul style="list-style-type: none"> · Dependen: Nilai Perusahaan (Tobin's Q) · Independen: Struktur Kepemilikan, <i>Corporate Governance</i>, Profitabilitas, Risiko Finansial, DPR, Investment Opportunity, <i>Board size</i>, <i>board intensity</i>, <i>board independent</i>, profitabilitas, dan <i>investment opportunity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	Animah dan Ramadhani(2008)	Pengaruh Struktur Kepemilikan, Mekanisme <i>Corporate Governance</i> dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Survei Pada Perusahaan Manufaktur)	<ul style="list-style-type: none"> · Dependen: Nilai Perusahaan (PBV) · Independen: Kepemilikan

		yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2003–2007)	<p>Institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, ukuran dewan komisaris, proporsi dewan komisaris independen, dan ukuran perusahaan</p> <p>Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, dan proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Ukuran dewan komisaris dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
4	Sujoko dan Soebiantoro (2007)	Pengaruh Struktur Kepemilikan, Saham, Leverage, Faktor Internal dan Faktor Eksternal terhadap Nilai Perusahaan	<p>Perusahaan</p> <ul style="list-style-type: none"> · Endogen: Leverage dan Nilai Perusahaan · Eksogen: Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial, Tingkat sukubunga, keadaan pasar modal, Pertumbuhan pasar, Profitabilitas, pembayaran dividen, ukuran perusahaan, pangsa pasar relative Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai

			<p>perusahaan. Kepemilikan institusional, tingkat suku bunga, leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Keadaan pasar modal, pertumbuhan pasar, profitabilitas, pembayaran dividen, ukuran perusahaan, pangsa pasar relatif berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p>
5	Rachmawati Dan Triatmoko (2007)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan	<p>Perusahaan</p> <ul style="list-style-type: none"> · Dependen: Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan (PBV) · Independen: <i>Investment Opportunity Set</i> dan <i>Mekanisme Corporate Governance</i> · Kontrol: Ukuran KAP, Ukuran Perusahaan, dan Leverage <p>IOS berpengaruh positif signifikan terhadap kualitas laba, ukuran KAP berpengaruh negatif signifikan, tetapi mekanisme CG, leverage, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kualitas laba. IOS, kepemilikan institusional,</p>

			<p>kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi kualitas laba, keberadaan komite audit, komposisi komisaris independen, dan Ukuran KAP tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
6	Wahyudi dan Pawestri (2006)	<p>Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening.</p>	<p>Variabel Intervening</p> <ul style="list-style-type: none"> · Dependen: Nilai Perusahaan (PBV) · Independen: Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional · Intervening: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen <p>Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi dan keputusan pendanaan, tetapi tidak terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap seluruh keputusan keuangan.</p>

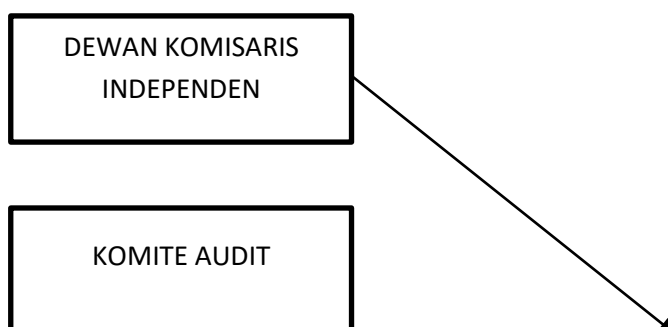
			Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
7	Taswan (2003)	Analisis Pengaruh <i>Insider Ownership</i> , Kebijakan Hutang dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.	serta Faktor- <ul style="list-style-type: none"> · Dependen: Nilai Perusahaan (PBV) · Independen: Insider Ownership. Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Kebijakan dividen yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Insider Ownership</i> yang berpengaruh positif dan signifikan faktor yang Mempengaruhinya terhadap nilai perusahaan.
8	Suranta dan Midastry (2003)	Analisis Hubungan Struktur Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan dan Investasi dengan Model Persamaan Linear Simultan	Model Persamaan Linear Simultan <ul style="list-style-type: none"> · Dependen: Nilai Perusahaan (Tobin's Q) dan Investasi · Independen: Kepemilikan Manajerial · Kontrol: Ukuran perusahaan, leverage,

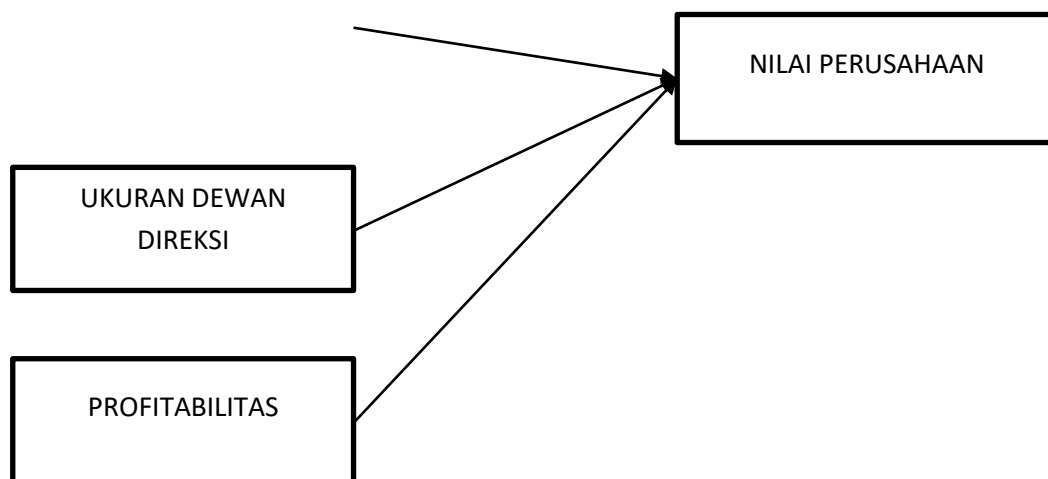
			likuiditas,profitabilitas Hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan adalah negatif dan linier. Hubungan antara kepemilikan manajerial dan investasi tidak dapat ditentukan hubungannya. Kepemilikan manajerial merupakan variabel eksogen terhadap nilai dan investasi perusahaan.
--	--	--	--

2.3 Kerangka Pemikiran

Untuk mempermudah pemahaman hipotesis yang telah dibuat dalam penelitian ini, maka disusun kerangka pemikiran. Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu yang telah diuraikan di atas, maka kerangka pemikiran ini disusun untuk menggambarkan hubungan *good corporate governance* dengan proksi dewan komisaris independen, komite audit, ukuran dewan direksi dan Profitabilitas sebagai variabel independen, terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Gambar 2.1





2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Ukuran Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Adanya komisaris independen diharapkan mampu meningkatkan peran dewan komisaris sehingga tercipta *good corporate governance* di dalam perusahaan. Manfaat *corporate governance* akan dilihat dari premium yang bersedia dibayar oleh investor atas ekuitas perusahaan (harga pasar). Jika ternyata investor bersedia membayar lebih mahal, maka nilai pasar perusahaan yang menerapkan *good corporate governance* juga akan lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak menerapkan atau mengungkapkan praktik *good corporate*

governance (Kusumawati dan Riyanto, 2005) dalam Rachmawati dan Triatmoko (2007). Didasarkan pada pemikiran bahwa semakin tinggi proporsi komisaris independen dalam perusahaan, maka diharapkan pemberdayaan dewan komisaris ini dapat melakukan tugas pengawasan dan pemberian nasihat kepada direksi secara efektif dan lebih memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Carningsih, 2009). Pada penelitian Samuel (2009) menyatakan bahwa pengaruh dewan komisaris terhadap nilai perusahaan adalah positif signifikan. Dan penelitian yang dilakukan oleh Siallagan dan Machfoedz (2006) membuktikan bahwa komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: Ukuran komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.2 Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris yang bertugas untuk melakukan pengawasan pengelolaan dalam perusahaan. Keberadaan komite audit sangat penting bagi pengelolaan perusahaan karena komite audit berperan dalam mengawasi dan mengelola pelaporan termasuk pengendalian internal dan prinsip akuntansi yang diterima umum, serta mengawasi proses secara keseluruhan. Menurut Dina Anggraini (2013) bahwa komite audit merupakan komite yang berpandangan tentang masalah akuntansi, laporan

keuangan dan penjelasannya, sistem pengawasan internal serta auditor independen. Sehingga dengan adanya pengawasan yang baik dalam suatu perusahaan oleh komite audit ini akan dapat memastikan pencapaian kinerja perusahaan dan akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dalam penelitian Tria Syafitri & Nila Firdausi & Nuzula Ferina Nurlaily (2018) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2 : Komite Audit berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.3 Pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menemukan adanya hubungan *non-linear* antara kepemilikan manajerial dan Tobin's Q dan juga menemukan bukti yang kuat berupahubungan *curve-linear* antara kinerja perusahaan dan *outside directors*. Penelitian yang dilakukan oleh Zangina Isshaaq (2009) menunjukkan bahwa adahubungan yang signifikan positif antara board size dengan nilai perusahaan. Penelitian yang sejalan yaitu penelitian oleh Carter et al, (2003) dalam Susanti (2010) yang menyatakan bahwa perusahaan yang dikelola dengan dewan baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan akan dapat memberikan nilai keuangan yang lebih baik dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Susanti (2010) menyimpulkan bahwa board size (B.SIZE) atau jumlah dewan direksi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hubungan tersebut menunjukkan bahwa dengan jumlah *board size* (ukuran dewan direksi) yang meningkat disesuaikan dengan kondisi perusahaan, berarti pengelolaan perusahaan oleh dewan direksi semakin baik, sehingga kinerja perusahaan akan meningkat dan nilai perusahaan akan ikut meningkat. Board size atau ukuran dewan direksi adalah jumlah dewan direksi dalam perusahaan, semakin banyak dewan dalam perusahaan akan memberikan suatu bentuk pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang semakin lebih baik, dengan kinerja perusahaan yang baik dan terkontrol maka akan menghasilkan profitabilitas yang baik dan nantinya akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan nilai perusahaan pun juga akan ikut meningkat (Isshaaq, 2009). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3: Ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan ROE. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Menurut Rizqia, dkk. (2013) perusahaan yang dapat menjaga kestabilan dan meningkatkan laba dapat dilihat sebagai sinyal positif oleh investor berkaitan dengan kinerja perusahaan. Hal tersebut terjadi disebabkan perusahaan yang mengalami peningkatan laba mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik, sehingga menimbulkan sentimen positif dari investor dan dapat membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan. Meningkatnya harga saham di pasar berarti meningkat pula nilai perusahaan di mata investor. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati (2012), Setiabudi dan Dian (2012), Rizqia dkk, (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H4: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.