

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori

2.1.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan mengungkapkan bahwa hubungan keagenan ada ketika agen dipekerjakan oleh prinsipal untuk memberikan suatu jasa dan kemudian memberikan kewenangan kepada agen tersebut untuk pengambilan keputusan. Tujuan dari teori keagenan ialah untuk menaikkan kemampuan perseorangan baik itu agen maupun prinsipal dalam menilai lingkungan dimana keputusan harus diambil, menilai hasil dari keputusan yang telah ditetapkan untuk memudahkan pembagian hasil antara agen dan prinsipal berpatokan pada kontrak kerja yang telah disetujui bersama.

Setyapurnama dan Norpratiwi (2004) menyatakan 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. Dengan demikian muncullah konflik kepentingan antara 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. Kontrak yang dibuat antara pemilik dengan manajer diharapkan dapat meminimumkan konflik antar kedua kepentingan tersebut. Alijoyo dan Zaini (2004) beranggapan bahwa pemisahan fungsi eksekutif dan fungsi pengawasan pada teori keagenan menciptakan "*checks and balances*", sehingga terjadi independensi yang sehat bagi para manajer untuk menghasilkan kinerja perusahaan yang maksimum dan *return* yang memadai bagi para pemegang saham. Menurut Darmawati, dkk. (2005), fokus dari hubungan keagenan ialah terjadinya pemisahan antara pengendalian agen dan kepemilikan prinsipal. Dengan terjadinya pemisahan tersebut maka dapat memicu adanya konflik keagenan. Prinsipal lebih memilih

untuk meningkatkan harga sekuritas dan *return* dari investasinya, sedangkan agen lebih tertarik untuk memaksimalkan kompensasinya. Dengan adanya sebuah kontrak antara prinsipal dan agen diharapkan meminimalkan konflik keagenan tersebut.

2.1.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Wolk et al, 2000).

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain (Sari dan Zuhrohtun, 2006).

2.1.3 Teori Kontigensi (*Contingency Theory*)

Teori kontingensi mula-mula diperkenalkan oleh Lawrence dan Lorsch (1967) kemudian dipakai oleh Kazt dan Rosenzweig (1973) yang menyatakan bahwa tidak ada cara terbaik dalam mencapai kesesuaian antara faktor organisasi

dan lingkungan untuk memperoleh prestasi yang baik bagi suatu organisasi. Menurut Sari Azli dan Azizi (2009), teori kontingensi merupakan suatu teori yang cocok digunakan dalam hal yang mengkaji reka bentuk, perancangan, prestasi dan kelakuan organisasi serta kajian yang berkaitan dengan pengaturan strategik. Menurut Raybun dan Thomas (1991), teori kontingensi menyatakan pemilihan sistem akuntansi oleh pihak manajemen adalah tergantung pada perbedaan desakan lingkungan perusahaan. Teori ini penting sebagai media untuk menerangkan perbedaan dalam struktur organisasi. Variabel yang sering dipakai dalam bidang ini adalah organisasi, lingkungan, teknologi, cara pembuatan keputusan, ukuran perusahaan, struktur, strategi, dan budaya organisasi (Raybun dan Thomas, 1991), serta ketidakpastian, teknologi, industri, misi dan strategi kompetitif, observabilitas (Fisher, 1999).

2.1.4 Kinerja Keuangan

Menurut Irhan Fahmi (2011:2) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan- aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat- alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan.

Kinerja keuangan perusahaan berkaitan erat dengan pengukuran dan penilaian kinerja. Pengukuran kinerja (*performing measurement*) adalah kualifikasi dan efisiensi serta efektivitas perusahaan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi. Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan di atas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu.

Pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan dengan penilaian analisis laporan keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan dasar untuk menilai dan menganalisis prestasi operasi perusahaan atau kinerja perusahaan. Rasio keuangan yang merupakan bentuk informasi akuntansi yang penting bagi perusahaan selama suatu periode tertentu. Berdasarkan rasio tersebut, dapat dilihat keuangan yang dapat mengungkapkan posisi, kondisi keuangan, maupun kinerja ekonomis di masa depan dengan kata lain informasi akuntansi.

1. Rasio Likuiditas

Rasio ini merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban – kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang mempunyai kemampuan yang cukup untuk membayar atau mendanai kewajiban jangka pendeknya disebut perusahaan yang likuid, sedangkan yang tidak disebut perusahaan yang tidak likuid atau ilikuid. Adapun alat ukur yang digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan yaitu *Current Ratio*. Rasio ini membandingkan antara aset lancar dengan kewajiban lancar. Current ratio memberikan informasi mengenai kemampuan aset lancar dalam membayar atau bahkan menutup kewajiban lancar yang dimiliki suatu perusahaan.

Aset lancar meliputi kas, piutang dagang, persediaan, efek, dan aset lainnya. Sedangkan kewajiban lancar sendiri meliputi hutang dagang, hutang wesel, hutang bank, hutang gaji, dan hutang – hutang lain yang jangka pembayarannya singkat dan harus dibayarkan segera. Semakin besar perbandingan aset lancar dengan kewajiban lancar suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula kemampuan suatu perusahaan untuk menutup hutang jangka pendeknya. Apabila rasio lancar 1:1 atau 100% maka artinya aset lancar yang dimiliki perusahaan dikatakan mampu menutupi semua kewajiban lancar perusahaan. Namun, suatu perusahaan dikatakan sehat apabila rasio yang dimilikinya di atas 1 atau di atas 100%, artinya aset lancar harus berada di atas nilai kewajiban lancar agar dikatakan perusahaan itu sehat secara likuiditasnya.

2. Rasio Leverage

Rasio ini juga disebut rasio Solvabilitas atau rasio Struktur Modal. Rasio ini merupakan suatu alat ukur untuk menentukan sejauh mana perusahaan dalam membiayai asetnya melalui pembiayaan utang (total utang) dalam struktur modal perusahaan guna membiayai kegiatan perusahaan. Menurut Hanafi (2016) “rasio solvabilitas adalah rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya”. Adapun alat ukur yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas suatu perusahaan yaitu *Total Debt to Equity/ Debt Ratio*. Debt ratio merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva, sehingga rasio ini mampu menunjukkan sejauh mana hutang ditutupi oleh aktiva. Debt ratio adalah suatu rasio yang menunjukkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan kekayaan yang dimiliki.

Apabila debt ratio semakin tinggi sedangkan total aktiva tidak berubah, maka utang yang dimiliki perusahaan semakin besar, dengan demikian rasio kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman semakin tinggi. Dan sebaliknya jika debt ratio semakin kecil maka utang perusahaan juga semakin kecil, yang berarti resiko finansial perusahaan untuk mengembalikan utang juga semakin kecil.

3. Rasio Profitabilitas

Profitabilitas adalah merupakan rasio utama dalam seluruh laporan keuangan, karena tujuan utama perusahaan adalah hasil operasi/ keuntungan. Keuntungan adalah hasil akhir dari kebijakan dan keputusan yang diambil manajemen. Rasio keuntungan akan digunakan untuk mengukur keefektifan operasi perusahaan sehingga menghasilkan keuntungan pada perusahaan.

ROE (*Return On Equity*) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor. ROE sangat bergantung pada besar kecilnya perusahaan, misalnya untuk perusahaan kecil tentu memiliki modal yang relative kecil, sehingga ROE yang dihasilkanpun kecil, begitu pula sebaliknya untuk perusahaan besar.

ROE (*Return On Equity*) membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang saham perusahaan. Rasio ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham, dan sering kali digunakan dalam membandingkan dua atau lebih perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif.

ROE sangat menarik bagi pemegang saham maupun calon pemegang saham , dan juga bagi manajemen karena rasio tersebut merupakan ukuran atau *indicator* penting dari *shareholders value cration*, artinya semakin tinggi rasio ROE , semakin tinggi pula nilai perusahaan, hal ini tentunya merupakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut. Rasio ini menggambarkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini semakin baik karena berarti posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian juga sebaliknya. Hasil perhitungan ROE mendekati 1 menunjukkan semakin efektif dan efisien penggunaan ekuitas perusahaan untuk menghasilkan pendapatan, demikian sebaliknya jika ROE mendekati 0 berarti perusahaan tidak mampu mengelolah modal yang tersedia secara efisien untuk menghasilkan pendapatan. Seperti rasio keuangan tradisional pada umumnya ROE tidak mempertimbangkan unsur resiko dan jumlah modal yang diinvestasikan karena ROE hanya melihat sisi laba dan jumlah saham yang beredar.

2.1.5 Nilai Perusahaan

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.

Berbagai macam faktor dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain kepemilikan manajerial, kinerja keuangan suatu perusahaan, kebijakan deviden, *corporate governance* dan lain sebagainya. Sebagai contoh, penelitian yang dilakukan oleh Suranta dan Machfoedz (2003) mengacu pada penelitian-penelitian terdahulu menyatakan bahwa nilai perusahaan akan lebih tinggi ketika direktur memiliki bagian saham yang lebih besar. Minguez and Francisco (2000) yang melakukan penelitian tentang struktur kepemilikan terhadap perusahaan-perusahaan publik di Spanyol mengungkapkan bahwa struktur kepemilikan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2006) menemukan bahwa kebijakan dividen memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Siallagan (2006) juga menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar.

Salah satu indikator yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin (1967) dan rasio ini dianggap sebagai pemberian informasi paling baik karena

menjelaskan fenomena dalam kegiatan perusahaan. Secara sederhana, Tobin's Q merupakan alat ukur kinerja dengan cara membandingkan dua penilaian dari asset yang sama. Jika rasio Tobin's Q bernilai di atas satu, maka menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva telah menghasilkan laba yang memberikan nilai lebih tinggi daripada pengeluaran investasi. Hal ini memicu munculnya investasi yang baru, sehingga indikator Tobin's Q adalah alat ukur yang akurat mengenai seberapa efektif pihak manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomi dalam mengelola kekuasaannya. Menurut konsep Tobin's yaitu insentif untuk membuat modal investasi baru yakni tinggi saat saham yang memberikan keuntungan di masa mendatang bisa dijual dengan harga yang lebih tinggi dari pada biaya untuk investasinya (Bambang Sudyatno, 2010).

2.1.6 Good Corporate Governance (GCG)

Menurut Daniri (2004), dengan mengutip riset Berle dan Means pada tahun 1934, isu GCG muncul karena terjadinya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. Pemisahan ini memberikan kewenangan kepada pengelola (manajer/direksi) untuk mengurus jalannya perusahaan, seperti mengelola dana dan mengambil keputusan perusahaan atas nama pemilik. Pemisahan ini didasarkan pada *principal-agency theory* yang dalam hal ini manajemen cenderung akan meningkatkan keuntungan pribadinya daripada tujuan perusahaan. Selain memiliki kinerja keuangan yang baik, perusahaan juga diharapkan memiliki tata kelola yang baik. Definisi dan prinsip CG yang saat ini masih bertahan dan dapat diakomodasi serta diadaptasi oleh berbagai regulasi yang ada khususnya di negara Indonesia (Utama, 2004), yaitu:

1. Cadbury Committee

Menurut Komite Cadbury (2004), yang kemudian dikutip oleh FCGI dalam publikasi pertamanya, *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (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. Komite Cadbury dalam laporannya juga menyatakan bahwa GCG terdiri dari 3 prinsip utama yaitu, keterbukaan, integritas, dan akuntabilitas.

2. OECD (*Organization for Economic Cooperation and Development*)

Sebagaimana yang diuraikan oleh OECD (2004), yang dikutip oleh FCGI dalam terbitannya ada 4 unsur penting dalam CG yaitu:

1. Keadilan (*Fairness*), yaitu kepastian perlindungan atas hak seluruh pemegang dari penipuan (*fraud*) dan penyimpangan lainnya serta adanya pemahaman yang jelas mengenai hubungan berdasarkan kontrak diantara penyedia sumber daya perusahaan dan pelanggan.
2. Transparansi (*Transparency*), yaitu keterbukaan mengenai informasi kinerja perusahaan, baik ketepatan waktu maupun akurasi. Hal ini berkaitan dengan kualitas informasi akuntansi yang dihasilkan.
3. Akuntabilitas (*Accountability*), yaitu penciptaan sistem pengawasan yang efektif berdasarkan pembagian wewenang, peranan, hak dan tanggung jawab dari pemegang saham, manajer, dan auditor.
4. Pertanggungjawaban (*Responsibility*), yaitu pertanggungjawaban perusahaan kepada *stakeholders* dan lingkungan dimana perusahaan itu berada.

CG timbul karena kepentingan perusahaan untuk memastikan kepada pihak penyandang dana (*principal/investor*) bahwa dana yang ditanamkan digunakan secara tepat dan efisien. Selain itu dengan CG, perusahaan memberikan kepastian bahwa manajemen (*agent*) bertindak yang terbaik demi kepentingan perusahaan (Setyapurnama dan Nor Pratiwi, 2004).

Penerapan *good corporate governance* diyakini mampu menciptakan kondisi yang kondusif dan landasan yang kokoh untuk menjalankan operasional perusahaan yang baik, efisien dan menguntungkan. Coombes dan Watson (2000) dalam Fachrurazi (2007) menyatakan bahwa pemegang saham saat ini sangat aktif dalam meninjau kinerja perusahaan karena mereka menganggap bahwa CG yang lebih baik akan memberikan imbal hasil yang lebih tinggi bagi mereka.

Tujuh puluh lima persen dari investor mengatakan bahwa praktek CG paling tidak sama pentingnya dengan kinerja keuangan ketika mereka mengevaluasi perusahaan untuk tujuan investasi.

2.1.7 Mekanisme *Good Corporate Governance*

Penelitian mengenai *corporate governance* menghasilkan berbagai mekanisme yang dimaksudkan untuk memastikan bahwa tindakan tim manajemen benar-benar untuk kepentingan shareholder (terutama *minority interest*). Menurut Barnhart dan Rosenstein (1998) mekanisme *corporate governance* dibagi menjadi dua kelompok. Pertama berupa internal mechanism (mekanisme internal), seperti komposisi dewan direksi / komisaris, kepemilikan manajerial, dan komposisi eksekutif. Kedua, *external mechanism* (mekanisme eksternal), seperti pengendalian oleh pasar dan *level debt financing*. Sedangkan menurut Iskandar dan Chamlou (2000) mekanisme pengawasan dalam *corporate governance* juga dibagi menjadi dua kelompok yaitu internal dan external mechanism.

1. Internal Mechanism

Merupakan cara untuk mengendalikan perusahaan dengan menggunakan struktur dan proses internal seperti rapat umum pemegang saham, komposisi dewan komisaris, komposisi dewan direksi dan pertemuan dengan *board of director*, sedangkan struktur kepemilikan perusahaan dibedakan menjadi :

a. Tingkat konsentrasi

Kepemilikan Tingkat konsentrasi kepemilikan dapat dikategorikan menjadi struktur kepemilikan terkonsentrasi dan perusahaan yang struktur kepemilikannya tidak terkonsentrasi. Perusahaan dikatakan memiliki struktur kepemilikan terkonsentrasi apabila sebagian besar saham dimiliki oleh sebagian kecil individu atau institusi. Kontrol mereka atas perusahaan begitu besar sehingga segala tindakan merupakan cerminan dari kehendak pemilik. Sedangkan perusahaan dikatakan memiliki struktur kepemilikan yang tidak terkonsentrasi apabila kepemilikan saham menyebar secara merata ke publik, jadi tidak ada

yang memiliki saham dalam jumlah yang sangat besar dibanding lainnya (Swandari,2003)

b. Kepemilikan Perusahaan

Suatu perusahaan dapat dimiliki oleh instansi maupun non-institusi. Institusi merupakan sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham. Sehingga biasanya institusi menyerahkan 36 tanggung jawab pada divisi tertentu untuk mengelola investasi perusahaan tersebut. Karena institusi memantau secara profesional perkembangan investasinya maka tingkat pengendalian terhadap manajemen sangat tinggi sehingga potensi kecurangan dapat ditekan. Menurut Pozen (1994), investor institusi dapat dibedakan menjadi dua yaitu investor aktif dan investor pasif. Investor pasif tidak terlalu ingin terlibat dalam pengambilan keputusan manajerial, sedangkan investor aktif ingin terlibat dalam keputusan manajerial. Keberadaan institusi inilah yang mampu menjadi alat monitoring efektif bagi perusahaan.

2. *External Mechanism*

Merupakan cara mempengaruhi perusahaan selain dengan menggunakan mekanisme internal perusahaan seperti pengendalian oleh perusahaan dan pengendalian oleh pasar.

2.1.8 Proporsi Komisaris Independen

Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 pasal 1 ayat 6 menjelaskan bahwa dewan komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi. Pengawasan dan pemberian nasihat dilakukan untuk kepentingan perusahaan sesuai dengan maksud dan tujuan perusahaan.

Sedangkan proporsi komisaris independen adalah 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 harus terdapat dalam perusahaan sekurang-kurangnya 30% dari seluruh anggota dewan komisaris. Menurut Wardhani (2008) komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak berafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuan untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata sesuai kepentingan perusahaan.

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

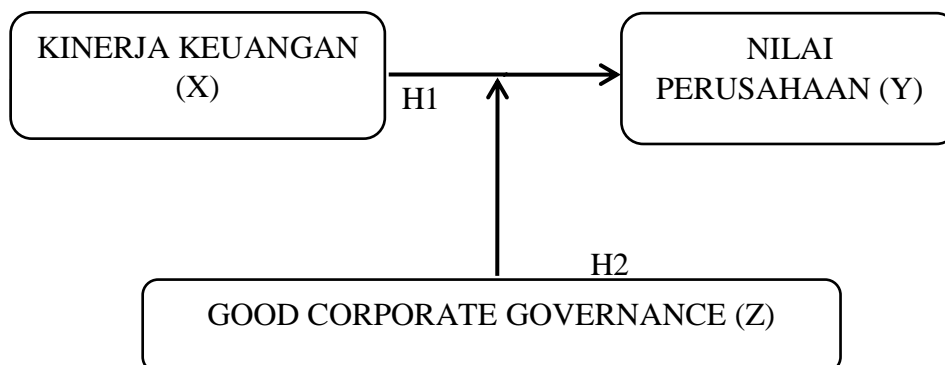
No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1	Khika Indira Putri H K dan I Gde Ary Wirajaya (2017)	Pengaruh Kinerja Keuangan pada Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai variabel pemoderasi	- Kinerja Keuangan -Nilai Perusahaan - Good Corporate Governance	- Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. - Variabel GCG yang diproksikan dengan Dewan Komisaris Independen mampu memoderasi pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.
2	Alien Akmalia, Kevin Dio dan Nurul Hesty (2017)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi	- Kinerja keuangan - Nilai Perusahaan - Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> - <i>Good Corporate governance</i>	- ROA terbukti berpengaruh positif pada nilai perusahaan. - Variabel <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Kepemilikan Manajerial sebagai proksi dari <i>Good Corporate Governance</i> tidak mampu memperkuat hubungan Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan.

3	Reni Yendrawati (2013)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Manajerial sebagai variable Moderasi	- Kinerja Keuangan - Nilai Perusahaan - <i>Corporate social Responsibility</i> - Kepemilikan Manajerial	- Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan - Variabel Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh dalam memoderasi hubungan Kinerja Perusahaan dengan Nilai Perusahaan
4	Sri Rahayu (2010)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi	-Kinerja keuangan -Nilai Perusahaan - Pengungkapan Corporate Social Responsibility - Good Corporate Governance	- ROE tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan - Pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara ROE dan nilai perusahaan walaupun menunjukkan pengaruh yang signifikan dengan hubungan terbalik. - Kepemilikan

				Manajerial berpengaruh signifikan terhadap hubungan antara ROE dan Tobins Q walaupun mempunyai koefisien parameter negatif.
5	Luh Eni Maulani, Gede Adi Yuniarta, dan Kadek Sinarwati (2014)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> dan <i>Good Corporate Governance</i>	-Kinerja Keuangan - Nilai Perusahaan <i>-Corporate Social Responsibility</i> - <i>Good Corporate Governance</i>	- Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan - Variabel <i>Good Corporate Governance</i> tidak berpengaruh dalam memoderasi hubungan Kinerja Perusahaan dengan Nilai Perusahaan

2.3 Model Konseptual Penelitian

Perbedaan hasil penelitian yang meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan mengindikasikan terdapat variabel lain yang ikut mempengaruhi. Dalam hal ini penulis memasukkan variabel *Good Corporate Governance* yang nantinya akan dapat dilihat apakah variabel ini akan mempengaruhi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan atau tidak. Oleh karena itu dapat digambarkan suatu kerangka pemikiran sebagai berikut:



2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Para investor melakukan overview suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Jika investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan return atas investasi yang akan mereka tanamkan, yang akan dilihat pertama kali adalah rasio profitabilitas, terutama ROE, karena rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan return bagi para investor.

Semakin tinggi rasio ROE, maka semakin besar nilai profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya dapat menjadi sinyal positif bagi investor dalam melakukan Kinerja Keuangan (ROE) Nilai Perusahaan (Tobin's Q) dan *Good Corporate Governance* (Proporsi Komisaris Independen) investasi untuk memperoleh return tertentu. Tingkat return yang diperoleh menggambarkan seberapa baik nilai perusahaan di mata investor. Apabila perusahaan berhasil membukukan 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 Tobins Q sebagai proksi dari nilai perusahaan, jika harga saham dan jumlah saham yang beredar naik, maka nilai Tobins Q juga akan naik. Tobins Q yang bernilai lebih dari 1, menggambarkan bahwa perusahaan menghasilkan earning dengan tingkat return yang sesuai

dengan harga perolehan asset-asetnya (Tobins dan Brainard, 1977). Hal ini selaras dengan penelitian Wahyuni (2005) yang menunjukkan bahwa rasio profitabilitas ROE berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi.

Peneliti memasukkan variabel kontingen GCG sebagai suatu struktur yang sistematis untuk memaksimalkan nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* merupakan sebuah sistem tata kelola perusahaan yang baik. Tata kelola perusahaan yang baik tersebut dapat ditinjau dari kinerja keuangan perusahaan tersebut. Kinerja keuangan perusahaan yang bagus akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Jadi, apabila perusahaan mengimplementasikan sistem Good Corporate Governance, diharapkan kinerja perusahaan akan meningkat menjadi lebih baik, dengan adanya peningkatan kinerja perusahaan diharapkan pula mampu meningkatkan harga saham perusahaan yang merupakan indikator dari nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan meningkat.

Pada penelitian ini indikator mekanisme Good Corporate Governance yang digunakan ialah dewan komisaris independen. Keberadaan dewan komisaris independen dalam perusahaan diharapkan dapat melakukan tugas pengawasan yang lebih efektif dan memberikan nilai tambah bagi perusahaan serta menegaskan bahwa manajemen telah dengan sungguh-sungguh bekerja demi meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan adanya peningkatan kinerja perusahaan tersebut, maka nilai perusahaan juga akan semakin baik.

Menurut Handoko (2010) dan Imron, dkk (2013) *Good Corporate Governance* mampu memoderasi hubungan pen kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Hasil penelitian lain dilakukan oleh Fala (2007) yang menyatakan bahwa variabel jumlah dewan komisaris yang menjadi salah satu mekanisme corporate governance adalah variabel pemoderasi yang mampu menginteraksi

hubungan antara konservatisme akuntansi dengan nilai perusahaan walaupun pengaruhnya negatif.

Jadi, jika perusahaan menerapkan sistem GCG, diharapkan kinerja perusahaan tersebut akan meningkat menjadi lebih baik, dengan meningkatnya kinerja perusahaan diharapkan juga dapat meningkatkan harga saham perusahaan sebagai indicator dari nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan meningkat. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut.

H2 : *Good Corporate Governance* memoderasi pengaruh kinerja keuangan nilai perusahaan.