

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Banyaknya perusahaan dalam industri, serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur. Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan semakin meningkat kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting dikarenakan dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.

Dalam hal tersebut perusahaan memaksimalkan sumber daya yang dimiliki perusahaan, seperti sumber daya alam maupun sumber daya manusia dan permodalan. Selain itu kinerja perusahaan yang baik juga diperlukan dalam mendapatkan keuntungan, kinerja perusahaan yang baik dapat dilihat dari nilai perusahaan yang semakin meningkat. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Dengan harga saham yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi. Sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan begitu penting karena hal ini dapat mensejahterakan pemilik saham sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai sesuai harapan (Khalim, 2018).

Dalam nilai perusahaan yang tinggi dapat dilihat dari kinerja keuangan yang baik, maka dari itu perusahaan dapat menarik investor. Selain kinerja keuangan, ada faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan yaitu penerapan *corporate governance* pada perusahaan.

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) (2001), mendefinisikan *corporate governance* sebagai perangkat 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.

Dengan diberlakukannya *good corporate governance* akan meyakinkan investor bahwa perusahaan telah dikelola dengan baik oleh manajemen untuk kelangsungan perusahaan serta para pemegang saham. *Corporate governance* adalah salah satu mekanisme untuk mengatasi masalah agensi, dimana masalah agensi dapat ditelusuri dari pengembangan *agency theory* yang mencoba menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan akan berperilaku. Dengan teori keagenan atau *agency theory* yaitu teori yang menjelaskan tentang hubungan kerja antara pemegang saham serta manajemen.

Kemampuan dewan komisaris untuk mengawasi merupakan fungsi yang positif dari porsi dan independensi dari dewan komisaris eksternal. Terlibatnya struktur kepemilikan dalam menerapkan

corporate governance bertujuan agar pihak manajemen bertindak atas kepentingan perusahaan tidak untuk kepentingan pribadi (Pedoman GCG 2006).

Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak institusi, maka pengawasan akan tindakan manipulasi laba yang dilakukan oleh manajer dinilai akan lebih efektif sehingga dapat meminimalisir kerugian.

Hubungan antar kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan yaitu hubungan non-monotonic yang muncul karena adanya insentif yang dimiliki oleh manajer dan mereka berusaha melakukan penyejajaran kepentingan dengan outsider ownership serta dengan cara meningkatkan kepemilikan saham mereka jika nilai perusahaan meningkat.

Dengan penerapan *good corporate governance* yang dilakukan dengan efektif, dapat meningkatkan efisiensi dan pertumbuhan ekonomi sekaligus kepercayaan investor. Kinerja keuangan dalam bisnis mengandung pengertian yang sangat luas, maka dari itu kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan yang dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas dan

profitabilitas. Pada ukuran kinerja perusahaan biasanya diwujudkan dalam profitabilitas, pertumbuhan dan nilai pemegang saham.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Salah satu cara perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yaitu dengan memanfaatkan pengelolaan modal perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam mengelola modal dapat diukur dengan rasio ROE (*Return On Equity*). ROE dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Rasio ini merupakan rasio profitabilitas dari pemegang saham, serta tingkat efisiensi perusahaan dapat diukur berdasarkan seberapa besar tingkat pengembalian modalnya, dalam hal ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modalnya. Tingkat ROE yang tinggi, mengindikasikan bahwa perusahaan mampu memperoleh tingkat laba yang tinggi dibandingkan dengan tingkat ekuitasnya.

Dalam berbagai macam sektor perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor perusahaan yang diharapkan mempunyai prospek yang cerah dimasa yang akan datang. Semakin pesatnya pertumbuhan penduduk dan perkembangan ekonomi di negara Indonesia menjadikan sektor perusahaan manufaktur sebagai lahan paling strategis untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi dalam berinvestasi. Perusahaan manufaktur yang sudah *go public* mempunyai tujuan untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham.

Perusahaan dituntut tidak hanya menghasilkan produk berkualitas tetapi juga harus mampu mengelola keuangan dengan baik demi keberlangsungan perusahaan itu sendiri.

Dipilihnya perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian adalah karena perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI terdiri dari berbagai sub sektor industri yang mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan. Selain itu perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang memiliki produksi yang berkesinambungan sehingga diperlukan pengelolaan perusahaan yang baik sehingga menghasilkan profit yang besar untuk memberikan kembali investasi yang besar sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya.

Data empiris mengenai Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, ROE dan Nilai perusahaan yang diukur dalam Tobin's Q pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019 sebagai berikut:

Tabel 1.1
Rata-rata Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, ROE dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019

Uraian	2017	2018	2019
KI	48.58%	41.56%	40.16%
KM	18.20%	26.79%	27.64%
ROE	2.69%	5.69%	3.20%
Q	1,01	0,90	0,77

Keterangan: KI = Kepemilikan Institusional, KM = Kepemilikan Manajerial, ROE = *Return On Equity*, Q = Nilai Perusahaan

Dari tabel 1.1 diperlihatkan adanya kesenjangan antara harapan dengan kenyataan. Secara teoritis kepemilikan institusional, kepemilikan

manajerial dan kinerja keuangan secara positif dapat meningkatkan nilai perusahaan, tetapi pada kenyataannya hal tersebut tidak sepenuhnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat dari rata-rata nilai perusahaan pada tahun 2017 ke tahun 2018 dan tahun 2019 mengalami penurunan, namun kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan ROE mengalami fluktuasi dan tidak berbanding lurus dengan nilai perusahaan. Terlihat dari rata-rata kepemilikan institusional yang mengalami penurunan dari tahun 2017 sebesar 48,58% ke tahun 2018 menjadi 41,56% dan mengalami penurunan kembali pada tahun 2019 menjadi 40,16%. Kepemilikan Manajerial pada tahun 2017 sebesar 18,20% meningkat pada tahun 2018 menjadi 26,79% dan pada tahun 2019 mengalami peningkatan menjadi 27,64% namun nilai perusahaan mengalami penurunan. Kinerja Keuangan yang diukur dengan ROE pada tahun 2017 memiliki nilai sebesar 2,69%, mengalami peningkatan menjadi 5,69% namun pada tahun tersebut nilai perusahaan mengalami penurunan, dan ROE pada tahun 2019 juga mengalami penurunan menjadi 3,20% dan nilai perusahaan menjadi menurun.

Penelitian yang dilakukan oleh Claudia dan Dewi (2017) menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan serta kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Wida dan Suartana (2014) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Wiranata (2013)

menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Nurhasanah (2017) menyatakan kepemilikan institusional memiliki hubungan negatif dan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, jumlah dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan serta kinerja keuangan yang diukur dengan ROE memiliki hubungan yang negatif dan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Endraswati (2013), Muryati dan Suardhika (2014) dan Rahaja (2014) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada nilai perusahaan, serta kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Rika (2016) menyatakan bahwa ukuran dari dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, ukuran kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Anggraini (2013) menyatakan dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan secara simultan dewan komisaris, komisaris independen, komite audit dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan kegunaan bagi pihak-pihak yang berkepentingan, seperti:

1.4.1. Bagi Mahasiswa

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan

mahasiswa dalam menerapkan teori yang didapat selama perkuliahan dan dapat menjadi referensi untuk penelitian yang lebih lanjut dan mendalam.

1.4.2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi atas penelitian yang dilakukan mahasiswa agar dapat dijadikan pertimbangan untuk kemajuan perusahaan.

1.4.3. Bagi Universitas Mahasaraswati

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi bagi mahasiswa sebagai acuan atas penelitian sejenis dimasa yang akan datang, dan dapat digunakan sebagai perbandingan bagi penelitian sebelumnya.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jesen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan adalah suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (*prinsipal*) memerintah orang lain (*agen*) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Dalam hal tersebut jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal. Idealnya, suatu kontrak dapat dilakukan antar manajer dengan pemilik dana yang secara spesifik menyatakan bagaimana manajer seharusnya melakukan tugasnya dan bagaimana keuntungan seharusnya dialokasikan. Namun, dalam praktiknya sebagian besar manajer mempunyai kendali yang sangat kuat atas alokasi dana dari investor.

Jensen (1976) dalam Khomsiyah (2003) berargumentasi bahwa seorang manajer akan mengambil suatu proyek yang dapat memberikan keuntungan lebih besar bagi kepentingan dirinya dibandingkan dengan kepentingan investor. Maka pihak manajemen sebagai agen bertanggungjawab secara moral dan profesional menjalankan perusahaan sebaik mungkin untuk mengoptimalkan operasional dan laba perusahaan.

Dalam imbalannya, manajer sebagai agen akan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak yang ada. Sementara pihak prinsipal melakukan kontrol terhadap kinerja agen untuk memastikan modal yang dimiliki

dikelola dengan baik, dengan motif agar modal yang ditanamkan dapat berkembang dengan optimal.

Konflik kepentingan yang dikarenakan oleh kemungkinan agen tidak bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal akan memicu terjadinya biaya yang disebut dengan biaya keagenan. Jensen dan Meeckling (1976) mendefinisikan biaya keagenan dalam tiga jenis, yaitu:

1. Biaya monitoring, pengeluaran biaya yang dirancang untuk mengawasi aktivitas-aktivitas yang dilakukan oleh agen.
2. Biaya bonding, biaya yang dikeluarkan untuk menjamin bahwa agen tidak akan bertindak yang dapat merugikan prinsipal, atau untuk meyakinkan bahwa prinsipal akan memberikan kompensasi jika manajemen benar-benar melakukan tindakan yang tepat.
3. Kerugian residual, jumlah kerugian yang dialami oleh prinsipal yang dikarenakan penyimpangan perilaku manajer.

Masalah agensi tersebut dapat diatasi dengan menerapkan mekanisme internal yang dapat mensejajarkan kepentingan pemegang saham dengan manajer yaitu dengan menerapkan *good corporate governance*.

2.1.2 Corporate Governance

Corporate Governance merupakan tata kelola perusahaan yang memiliki fokus pada keseimbangan antara tujuan ekonomi dan social antara tujuan pribadi serta kelompok. Tugas utama perusahaan pemerintah adalah untuk mencapai efisiensi dalam penggunaan sumber daya serta menyamakan penggunaan yang akuntabilitas dalam penggunaan sumber daya tersebut, hal ini untuk menyamak

kepentingan individu, perusahaan serta masyarakat. Sedangkan menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) (2001)*, mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai perangkat 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. Menurut *The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG,2000)* *corporate governance* adalah suatu proses dan struktur yang digunakan untuk mengarahkan sekaligus mengelola bisnis dan urusan perusahaan kearah peningkatan pertumbuhan bisnis dan akuntabilitas perusahaan dengan tujuan menaikkan nilai saham dalam jangka panjang tetapi tetap memperhatikan berbagai kepentingan para *stakeholder* lainnya.

Berdasarkan dari definisi-definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* merupakan suatu sistem yang dapat digunakan untuk memastikan bahwa *supplier* keuangan atau pemilik modal perusahaan memperoleh pengembalian atau *return* dari kegiatan yang dijalankan oleh manajer, atau dengan kata lain bagaimana *supplier* keuangan perusahaan melakukan pengendalian terhadap manajer agar menjalankan usahanya secara baik dalam rangka meningkatkan kesejahteraan semua pihak.

Dengan penerapan *good corporate governance* dalam suatu perusahaan mempunyai tujuan-tujuan strategis. Menurut OECD (2004:3), tujuan-tujuan tersebut yaitu sebagai berikut :

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 *stakeholder* terhadap perusahaan.
5. Melindungi direksi dan komisaris dari tuntutan hukum.

Dalam setiap perusahaan harus memastikan bahwa asas *good corporate governance* diterapkan pada setiap aspek bisnis dan di semua jajaran perusahaan. Menurut pedoman umum *good corporate governance* (2006) asas dari *good corporate governance* yaitu Transparansi, Akuntabilitas, Responsibilitas, Independensi serta Kewajaran dan Kesetaraan diperlukan untuk mencapai kesinambungan usaha (*sustainability*) perusahaan dengan memperhatikan pemangku kepentingan (*stakeholders*), berikut penjelasan mengenai asas-asas dari *good corporate governance*:

1. Transparansi (*Transpareency*)

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

2. Akuntabilitas (*Accountability*)

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya

secara transparan dan wajar, untuk itu harus dikelola secara benar, terukur, dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Akuntabilitas merupakan persyaratan yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

3. *Responsibilitas (Responsibility)*

Perusahaan harus memenuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggungjawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka waktu panjang dan mendapatkan pengakuan sebagai *good corporate govenance*. Dalam hal tersebut pelaksanaan yang pertama yaitu masing-masing perusahaan harus menghindari terjadinya dominasi oleh pihak manapun, tidak terpengaruh oleh kepentingan tertentu, bebas dari benturan kepentingan serta dari segala pengaruh atau tekanan, sehingga pengambilan keputusan dapat dilakukan secara obyektif. Pelaksanaan kedua yaitu, masing-masing organ perusahaan harus melaksanakan fungsi serta tugasnya sesuai dengan anggaran dasar dan peraturan perundang - undangan, tidak saling mendominasi serta melempar tanggung jawab antara satu dengan yang lain.

4. *Independensi (Independency)*

Untuk melancarkan atas *good corporate govenance*, perusahaan harus dikelola secara independensi sehingga masing-masing organ perusahaan tidaksaling mendominasi dan tidak dapat diintervensi

oleh pihak lain. Dalam hal ini masing-masing perusahaan harus menghindari terjadinya dominasi pihak manapun, serta masing-masing organ perusahaan harus melaksanakan fungsi dan tugasnya sesuai dengan anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan.

5. Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*)

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran serta kesetaraan. Dalam hal tersebut perusahaan harus memberikan kesempatan kepada pemangku kepentingan untuk memberikan masukan dan menyampaikan pendapat bagi kepentingan perusahaan serta membuka akses terhadap informasi sesuai dengan prinsip transparansi dalam lingkup kedudukan masing - masing. Selanjutnya perusahaan harus memberikan perlakuan yang setara dan wajar kepada pemangku kepentingan sesuai dengan manfaat dan kontribusi yang diberikan kepada perusahaan. Serta perusahaan harus memberikan kesempatan yang sama dalam penerimaan karyawan, berkarir dan melaksanakan tugasnya secara profesional tanpa membedakan suku, agama, ras, golongan, gender, dan kondisi fisik.

2.1.2.1. Indikator *Corporate Governance*

1. Dewan Komisaris

Menurut pedoman dasar *good corporate governance* (2006) dewan komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara

kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada Direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan GCG. Anggota komisaris diangkat berdasarkan pertimbangan integritas, dedikasi, memahami masalah - masalah yang ada pada manajemen perusahaan yang berkaitan dengan salah satu fungsi manajemen perusahaan, memiliki pengetahuan yang memadai dalam perusahaan. Ukuran dewan komisaris ini sangat penting di dalam menerapkan praktik *good corporate governance* sehingga memungkinkan pengambilan keputusan yang efektif, tepat dan cepat sehingga tercapainya tujuan perusahaan.

Menurut *Forum for Corporate Governance Indonesia* mendefinisikan dewan komisaris merupakan inti dari *corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas perusahaan. Dalam hal tersebut berikut tugas - tugas utama dewan komisaris meliputi:

- a) Menilai dan mengarahkan strategi perusahaan, garis-garis besar rencana kerja, kebijakan pengendalian risiko, anggaran tahunan dan rencana usaha, menetapkan sasaran kerja, mengawasi pelaksana dan kinerja perusahaan, serta memonitor penggunaan modal perusahaan, investasi dan penjualan aset.
- b) Menilai sistem penetapan penggajian pejabat pada posisi kunci dan menggajian anggota dewan direksi, serta menjamin suatu proses pencalonan anggota dewan direksi yang transparan dan adil.

- c) Memonitor dan mengatasi masalah benturan kepentingan pada tingkat manajemen, anggota dewan direksi dan anggota dewan komisaris, termasuk penyalahgunaan aset perusahaan dan manipulasi transaksi perusahaan tindakan manipulasi laba.
- d) Memonitor pelaksanaan *governance* dan mengadakan perubahan jika perlu.
- e) Memantau proses keterbukaan dan efektifitas komunikasi dalam perusahaan.

Dewan komisaris dapat terdiri dari komisaris yang tidak berasal dari pihak terafiliasi yang dikenal sebagai komisaris independen dan komisaris yang terafiliasi, yang dimaksud dengan terafiliasi adalah pihak yang mempunyai hubungan bisnis dan kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali, anggota direksi dan dewan komisaris lain, mantan anggota direksi dan dewan komisaris yang terafiliasi serta karyawan perusahaan, untuk jangka waktu tertentu termasuk dalam kategori terafiliasi.

2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dana pensiun yang diukur dengan presentase yang dihitung pada akhir tahun. Tingkat pengawasan dan pengendalian terhadap manajemen oleh kepemilikan institusional tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal.

Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring dan kontrol yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap kepemilikan saham oleh pihak institusi dapat menjadi kendala bagi perilaku oportunistik manajemen. Dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak institusi, pengawasan akan tindakan manipulasi laba yang dilakukan oleh manajer dinilai akan lebih efektif sehingga dapat meminimalisir kerugian. Oleh sebab itu, kepemilikan institusional dapat dikatakan sebagai mekanisme GCG yang efektif.

3. Kepemilikan Manajerial

Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan saham oleh manajer ini penting di dalam menerapkan *corporate governance* agar terciptanya hubungan yang kondusif antara pemegang saham dan manajer, hal ini karena kepemilikan manajerial dapat mensejajarkan kepentingan manajer dan pemegang saham sehingga dapat mengatasi masalah agensi di dalam perusahaan.

Menurut Herawati (2008) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat berfungsi sebagai mekanisme *corporate governance*, karena merupakan sarana pengawasan yang efektif sehingga dapat mengurangi tindakan manajemen laba dari manajer. Hal yang juga diharapkan dari adanya kepemilikan manajerial adalah manajemen dalam menjalankan perusahaan akan lebih konsisten dengan kepentingan pemilik perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

2.1.3. Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan merupakan suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode tertentu. Menurut IAI (2007) kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya. Kinerja keuangan 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 untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimiliki perusahaan.

Ada banyak teknik analisis dalam melakukan penilaian investasi, tetapi yang paling banyak dipakai adalah analisis yang bersifat fundamental, analisis teknikal, analisis ekonomi dan analisis rasio keuangan. Rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi lima jenis berdasarkan ruang lingkupnya yaitu:

1. Rasio Likuiditas

Rasio ini menyatakan kemampuan perusahaan dalam jangka pendek untuk memenuhi kewajibannya. Rasio likuiditas terdiri dari *current ratio*, *quick ratio*, dan *net working capital*.

2. Rasio Solvabilitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang. Rasio ini disebut juga *leverage rasio*, yang terdiri dari *debt ratio*, *debt to equity ratio*, *long term debt to*

equity ratio, log term debt to capitalization ratio, times interest earned, cash flow interest coverage, cash flow to net income dan cash return on sales.

3. Rasio Aktivita

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam pemanfaatan harta yang dimilikinya. Rasio aktivita terdiri dari *total asset turnover, fixed asset turnover, account receivable turnover, inventory turnover, average collection period dan day's sales in inventory.*

4. Rasio Profitabilitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini terdiri atas *gross profit margin, net profit margin, return on asset, Return On Equity dan operating ratio.*

5. Rasio Pasar

Rasio ini menunjukkan informasi penting perusahaan dan diungkapkan dalam basis perusahaan. Rasio pasar terdiri dari *dividen yield, dividen per share, dividen payout ratio, price earning ratio, earning per share, book value per share dan price to book value.*

Dalam penelitian ini komponen yang menjadi fokus dalam penilaian kinerja keuangan adalah rasio dari profitabilitas yang diwakili oleh *Return On Equity* (ROE). ROE merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi

pemilik atau investor. Apabila terjadi kenaikan dalam rasio ROE, berarti terjadi kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja manajemen semakin baik sehingga laba bersih dapat meningkat.

2.1.4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Menurut Brigham dan Erdhardt (2008:518), nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari *free cash flow* dimasa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian.

Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya. Dalam penelitian ini metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap beberapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini.

2.1.5. Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Pedoman GCG (2006) Dewan komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada Direksi serta memastikan bahwa

perusahaan melaksanakan GCG agar kinerja perusahaan berada dalam posisi yang baik. Jika penerapan GCG dilakukan dengan baik, maka kinerja perusahaan akan semakin baik pula sehingga dengan kinerja keuangan yang baik, akan membuat nilai perusahaan meningkat. Dewan komisaris dalam fungsinya sebagai pengawas, menyampaikan laporan pertanggungjawaban pengawasan atas pengelolaan perusahaan oleh Direksi. Jumlah anggota dewan komisaris harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektivitas dalam pengambilan keputusan.

2.1.6. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan saham oleh pihak institusi dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara positif karena dianggap mampu menjadi mekanisme pemantauan yang efektif dalam setiap keputusan manajer. Kepemilikan saham oleh institusi merupakan salah satu *monitoring agents* yang penting dalam memainkan peranan aktif dan konsisten dalam melindungi investasi saham yang mereka pertaruhkan dalam perusahaan. Kepemilikan institusional yang tinggi dapat berpengaruh pada proses laporan keuangan, sehingga dapat memberikan reaksi positif terhadap calon investor dalam menilai perusahaan.

Peningkatan kepemilikan institusional membawa dampak pada semakin kuatnya tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak pemegang saham atas perilaku manajer yang ditunjukkan untuk mengurangi *agency cost* (Wida dan Suartana, 2014).

2.1.7. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajer perusahaan. Kepemilikan manajerial dianggap dapat meminimalisir timbulnya

masalah keagenan dengan menyelaraskan perbedaan antara pemegang saham dengan manajemen. Kepemilikan manajerial yang terkonsentrasi akan meningkatkan nilai perusahaan, karena jika manajer bertindak untuk kepentingannya sendiri dan bukan untuk kepentingan pemegang saham, maka akan menimbulkan konflik keagenan antara manajer dengan pemilik perusahaan (Endraswati, 2013).

Dengan meningkatnya kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dalam rangka menciptakan nilai perusahaan yang tinggi. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham dan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.8. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Return On Equity (ROE) digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam mengelola modal yang tersedia dalam menghasilkan *net income*. Semakin baik kinerja dari manajemen dalam menghasilkan pendapatan yang optimal dari pengelolaan modal yang ditanamkan maka semakin tinggi keuntungan keuntungan dapat dicapai yang berdampak pada semakin baiknya tingkat pengembalian yang akan diberikan kepada pemegang saham perusahaan (Claudia dan Dewi, 2017). Melalui pengembalian yang baik kepada pemegang saham, dapat memberikan sinyal positif kepada investor sehingga saham akan semakin diminati dan akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Dalam penelitian-penelitian terdahulu yang dipakai acuan dalam

penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Nurhasanah, (2017) dengan judul “Pengaruh *Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu Kepemilikan institusional, kepemilikan publik, jumlah dewan komisaris, jumlah komisaris independen, serta ROE dan ROA sebagai proksi dari kinerja keuangan sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat. Teknik analisis data yang digunakan yaitu model analisis regresi linear berganda. Dengan hasil penelitian kepemilikan institusional memiliki hubungan negatif dan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan publik memiliki hubungan negatif dan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, jumlah dewan komisaris tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, jumlah komisaris independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dan ROE memiliki hubungan yang negatif dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan dari penelitian sebelumnya dengan penelitian yang dilakukan adalah proksi dari variabel bebas *Good Corporate Governance* serta rasio dari kinerja keuangan perusahaan.
2. Wiranata, Yeterina Widi, (2013) meneliti “Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia”. Dalam penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu kepemilikan asing, kepemilikan pemerintah, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kepemilikan keluarga sebagai variabel bebas dan kinerja perusahaan sebagai variabel terikat. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis

statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini adalah kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Perbedaan dari penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah penambahan variabel bebas dan mengganti variabel terikat.

3. Wida (2014) meneliti “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan”. Penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi berganda. Dengan hasil penelitian bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan dari penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah penambahan variabel bebas.
4. Endraswati (2013) meneliti “Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan di BEI”. Dengan hasil penelitian bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusi berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah mengganti dan menambahkan

variabel bebas.

5. Claudia dan Agustina (2017), meneliti “Pengaruh *Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan”. Dalam penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu ukuran dewan komisaris, ukuran dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit dan kinerja keuangan sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat. Dalam penelitian ini mendapatkan hasil ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah dengan mengurangi proksi dari *Good Corporate Governance* dan mengganti rasio dari kinerja keuangan penelitian sebelumnya.
6. Purnama (2016) meneliti “Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Dalam penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, sebagai variabel bebas dan kinerja keuangan sebagai variabel terikat. Dari penelitian ini mendapatkan hasil ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Kepemilikan

institusional berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Perbedaan dari penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah dengan mengurangi proksi dari *Good Corporate Governance* dan menambah variabel bebas serta mengganti variabel terikat.

7. Rahaja (2014) meneliti “Analisis Pengaruh *Corpotare Governance* Terhadap Nilai Perusahaan”. Dalam penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu *Corporate Governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, komisaris independen, dan auditor eksternal sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat. Dari penelitian ini mendapatkan hasil kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, komite audit berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, proporsi komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan eksternal auditor berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan dari penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah menambah variabel bebas dan mengurangi proksi dari *Good Corporate Governance*.
8. Muryati dan Suardhika (2014), meneliti “Pengaruh *Corporate Governance* Pada Nilai Perusahaan.” Dalam penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu *Corporate Governance* sebagai variabel bebas yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dewan direksi dan komite audit independen serta nilai

perusahaan sebagai variabel terikat. Dari penelitian ini mendapatkan hasil kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, komite audit independen tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah dengan mengurangi proksi dari *corporate governance* dan menambah variabel bebas.

9. Anggraini (2013), meneliti “Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Textile, Garment yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012”. Dalam penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu *Good Corporate Governance* sebagai variabel bebas yang diproksikan dengan dewan komisaris, komisaris independen dan komite audit, serta nilai perusahaan sebagai variabel terikat. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Dari penelitian ini mendapatkan hasil dewan komisaris dan dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, komite audit dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan secara simultan dewan komisaris, komisaris independen, komite audit dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan dari penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah dengan mengurangi proksi dari *good corporate governance* dan menambah variabel bebas.
10. Wardoyo dan Veronica (2013), meneliti “Pengaruh *Good Corporate Governance*, *Corporate Sosial Responsibility* dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan dua variabel

yaitu proksi dari *Good Corporate Governance* yaitu ukuran dewan komisaris, independensi dewan komisaris, ukuran dewan direksi, jumlah komite audit, pengungkapan CSR, ROA dan ROE sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat. Dari penelitian ini memperoleh hasil ukuran dewan direksi memiliki pengaruh secara signifikan sedangkan variabel *Good Corporate Governance* lainnya tidak memiliki pengaruh secara signifikan, *corporate social responsibility* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah dengan mengurangi proksi dari *corporate governance* dan menghilangkan variabel *corporate social responsibility*.

