



## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### © Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

#### Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

#### A. Landasan Teoritis

##### 1. Teori Agency

Teori *Agency* (teori keagenan) menjelaskan tentang hubungan antara *principal* (pemilik atau pemegang saham) dengan *agent* (pihak manajemen atau manajer tingkat atas). *Principal* merupakan pihak yang memberikan amanat kepada *agent*, sementara *agent* adalah pihak yang diberi amanat untuk melakukan suatu jasa atas nama *principal*. Tentunya pihak *agent* akan diberikan kompensasi yang sesuai dengan kontrak yang telah disepakati bersama.

Teori *agency* menurut Jensen dan Meckling (1976) adalah sebuah hubungan kontrak yang muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan satu atau beberapa orang (*agent*) untuk melakukan suatu jasa, kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent*. *Principal* berharap dengan pendelegasian wewenang tersebut, *agent* dapat bertindak sesuai kepentingan *principal* yaitu untuk mengoptimalkan keuntungan *principal*.

Dengan adanya pemisahan fungsi antara kepemilikan (*ownership*) dan fungsi pengendali (*control*) biasanya memicu terjadinya *agency problem*. *Agent* sebagai pengelola perusahaan cenderung akan memaksimalkan kesejahteraannya sendiri, tetapi *agent* memiliki tanggung jawab untuk memaksimalkan kepentingan perusahaan dengan menggunakan sumber daya semaksimal mungkin. Tentunya akan mempengaruhi persepsi buruk dari investor terhadap perusahaan tersebut.

Perbedaan kepentingan antara pihak *agent* dan *principal* umumnya dapat terjadi dikarenakan adanya terdapat informasi asimetris (*Asymmetric Information*)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



yang diperoleh antar kedua belah pihak. *Agent* atau manajer perusahaan sebagai pengelola perusahaan tentunya mempunyai informasi yang lebih akurat tentang kondisi perusahaan saat ini serta prospek perusahaan kedepannya dibandingkan *principal* atau para pemegang saham. Menurut Scott (2015 :23), ada kalanya dimana *agent* tidak menyampaikan semua informasi yang ada kepada pihak *principal* sehingga dapat menyesatkan pihak *principal* dalam mengambil sebuah keputusan investasi. *Principal* tidak mungkin mengobservasi secara langsung setiap tindakan yang para *agent* lakukan, sehingga *agent* dapat dengan mudah untuk bertindak sesuai kepentingannya sendiri dan menyesatkan *principal* melalui kinerja perusahaan.

Dari berbagai penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa teori keagenan merupakan suatu hubungan kontrak antara *principal* dan *agent* yang tidak dapat terhindar dari konflik keagenan. Hal ini dikarenakan *agent* mempunyai kepentingan sendiri dan didukung oleh informasi asimetris, sehingga memudahkan manajer untuk bertindak yang merugikan *principal* atau pemegang saham.

*Corporate governance*, merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan jaminan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. *Corporate governance* berkaitan dengan bagaimana para investor diyakinkan bahwa manajer tidak akan mencuri atau menggelapkan dana-dana yang telah diinvestasikan ke dalam proyek yang tidak menguntungkan melainkan akan memberikan *return* yang sesuai kesepakatan kontrak. Dengan kata lain, *corporate governance* diharapkan dapat berfungsi untuk mengendalikan dan mengontrol tindakan dari manajer serta meyakinkan para pemegang saham bahwa kesejahteraan mereka dapat terjamin (Shleifer dan Vishny, 1997).

**C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## 2. Teori *Signaling*

Teori *signaling* menekankan tentang pentingnya perusahaan memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Pentingnya perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal dikarenakan terdapat informasi asimetri antara pihak manajemen perusahaan dan pihak eksternal perusahaan. Hal ini terjadi dikarenakan manajemen sebagai pengelola perusahaan mempunyai informasi yang lebih tepat dan akurat mengenai perusahaan masa sekarang dan prospek yang akan datang dibandingkan pihak eksternal (investor, kreditor). Kurangnya informasi untuk pihak eksternal akan menyebabkan kurangnya penilaian terhadap suatu perusahaan.

Teori *signaling* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan mengurangi informasi asimetri, yaitu dengan memberikan sinyal kepada pihak eksternal. Informasi yang diberikan harus bermanfaat bagi pemangku kepentingan perusahaan. Menurut Wolk (dalam Suwardjono 2005:579), informasi yang diungkapkan seharusnya mengandung informasi keuangan (laporan keuangan perusahaan) dan non – keuangan (proyeksi operasi tahun depan dan laporan komunikasi lainnya yang non – keuangan).

Ketika informasi disampaikan dan semua pelaku pasar menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu akan menginterpretasikan apakah informasi tersebut sebagai sinyal baik (good news) atau sinyal buruk (bad news). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, seperti peningkatan laba, perubahan rasio struktur modal ataupun pengumuman pembagian dividen, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham perusahaan tersebut. Tetapi, apabila informasi tersebut merupakan sebuah sinyal buruk, maka memungkinkan para investor menarik kembali modal yang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



sudah ditanamkan. Perusahaan yang mempunyai prospek yang baik kedepannya

Ⓒ cenderung akan memberikan informasi yang baik kepada pihak luar.

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

### 3. Teori *Pecking Order*

Teori ini pertama kali dikenalkan pada tahun 1961 oleh Donaldson, sedangkan penanaman teori *pecking order* dilakukan oleh Myers pada tahun 1984. Myers (1984) dalam Frank and Goyal, (2005: 19), menyatakan bahwa teori ini muncul dikarenakan adanya *Asymmetric information* dimana manajer lebih mengetahui kondisi perusahaan dibandingkan dengan pihak luar. Jika perusahaan mendanai investasinya dengan menerbitkan ekuitas, para investor akan menafsirkan sebagai berita yang buruk sehingga harga saham perusahaan yang bersangkutan akan turun, dan proporsi kepemilikan saham (kekuasaan mengambil keputusan) oleh investor akan berkurang.

Menurut Myers (1984) dalam Frank and Goyal (2005:19), teori ini menyatakan bahwa :

- a. Perusahaan lebih menyukai pendanaan internal berupa pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan).
- b. Apabila pendanaan dari internal tidak mencukupi, maka perusahaan akan menerbitkan surat hutang yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dengan penerbitan obligasi. Apabila masih belum mencukupi, perusahaan akan menerbitkan saham baru.

Walaupun perusahaan mengumpulkan dana dari pihak luar, perusahaan masih memegang beberapa dana internal (kas dan investasi jangka pendek) sehingga diasumsikan bahwa dana tersebut ditahan dengan beberapa alasan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Dengan pendanaan dari internal, yakni dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi, perusahaan tidak memberikan peluang untuk sorotan dari pihak luar. Apabila pendanaan modal internal tidak mencukupi, perusahaan akan mencoba untuk menggunakan pendanaan modal eksternal berupa utang. Penggunaan utang memiliki batas tertentu yang dapat mencapai batas maksimumnya. Jika utang telah mencapai batas maksimum, saham akan diterbitkan.

Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan pendanaan utang dibandingkan menerbitkan saham baru dikarenakan manajer khawatir jika penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal, dan membuat harga saham akan turun. Penerbitan saham akan memberikan peluang bagi para pemegang saham baru untuk mengendalikan perusahaan. Frank and Goyal 2005:54) menyatakan bahwa peningkatan jumlah utang perusahaan dianggap sebagai kabar baik oleh investor jika manajer perusahaan meyakinkan prospek pendapatan perusahaan di masa mendatang. Oleh karena itu, pengumuman peningkatan jumlah utang perusahaan dianggap sebagai kabar baik oleh investor.

#### **C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

#### **Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

#### **4. Teori Trade-off**

Teori yang dikemukakan oleh Krauss dan Litzenberger pada tahun 1973, mengungkapkan bahwa struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang merefleksikan antara manfaat pengurangan pajak oleh utang dengan pengorbanan yang harus ditanggung oleh perusahaan berupa biaya kebangkrutan. Perusahaan akan menentukan sebuah target utang yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Target utang yang optimal adalah menyeimbangkan tax shield terhadap biaya kebangkrutan. Sejauh keuntungan diperoleh dari pengurangan pajak lebih besar,

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



tambahan utang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan berupa biaya bunga dari penggunaan utang sudah lebih besar daripada manfaat yang didapatkan, maka tambahan utang sudah tidak diperbolehkan.

**C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Setiap utang memiliki tingkat pengembalian, yaitu berupa bunga yang harus dibayarkan kepada pihak kreditur. Beban bunga tersebut akan menjadi pengurangan pada laba operasional perusahaan sehingga berdampak pada pengurangan pajak yang harus dibayar perusahaan atau tax shield. Dari penjelasan di atas, maka menurut teori ini, perusahaan lebih mengutamakan pendanaan dari luar atau eksternal daripada menggunakan pendanaan dari dalam atau internal. Selain mendapatkan manfaat, teori ini mempunyai kekurangan yaitu berupa biaya kebangkrutan. Biaya kebangkrutan dapat terjadi apabila perusahaan mewajibkan menjual aset ataupun ekuitas yang disebabkan oleh kegagalan keuangan. Titik optimal utang terjadi karena adanya pajak sebagai faktor yang mendorong perusahaan meningkatkan utangnya dan biaya kebangkrutan yang mendorong perusahaan untuk membatasi tingkat hutangnya.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

## 5. *Corporate Governance*

### a. *Definisi Corporate Governance*

Pengertian *Corporate Governance* menurut *Forum for Corporate Governance* (FCGI) dalam publikasi yang pertamanya menggunakan definisi *Cadbury Committee* yaitu :

“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.”

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Secara lebih rinci, *Corporate Governance* digunakan untuk menjelaskan:

“Peranan dan perilaku dari dewan direksi, dewan komisaris, pengurus (pengelola) perusahaan, dan para pemegang saham.”

Melalui *Corporate Governance* tersebut, para investor berharap manajer dapat menggunakan dana investasi secara efektif dan efisien tanpa menggelapkan dana ataupun melakukan manajemen laba. Manajemen laba dapat terjadi dikarenakan terdapat informasi asimetris antara manajemen perusahaan dan para investor serta kreditor. *Corporate Governance* diharapkan dapat meningkatkan keyakinan para pemegang saham dan kreditor dalam memperoleh *return* atas investasinya serta pengungkapan informasi dari para manajer tingkat atas lebih transparan bagi para pengguna laporan keuangan.

Menurut I Nyoman et al. (2003: 77-78), secara teoritis, *corporate governance* dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kinerja perusahaan, mengurangi risiko yang mungkin dilakukan oleh manajer dengan keputusan yang menguntungkan diri sendiri. Peningkatan kepercayaan investor dapat berdampak positif terhadap harga saham perusahaan.

Menurut Weston et al. (2001: 608), mekanisme dalam pengawasan *corporate governance* dibagi dalam dua kelompok yaitu *internal mechanisms* dan *external mechanisms*. *Internal mechanisms* adalah cara untuk mengendalikan perusahaan dengan menggunakan struktur internal perusahaan meliputi dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan manajemen. Sedangkan, *external mechanisms* adalah pihak dari eksternal struktur perusahaan yang berasal dari luar untuk mendisiplinkan perilaku

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



pihak *insider* agar lebih transparan dalam mengelola korporasi, seperti :  
Kepemilikan institusional dan kantor akuntan publik.

**C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

**b. Prinsip Corporate Governance**

Di Indonesia, *Code Of Good Corporate Governance* yang diterbitkan oleh Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG, 2006: 5-7) terdapat 5 prinsip yaitu sebagai berikut :

(1) **Transparansi (Transparency)**

Untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. 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 dapat 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.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





**© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

(3) *Responsibilitas (Responsibility)*

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

(4) *Independensi (Independency)*

Untuk melancarkan pelaksanaan asas 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 memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

**c. Mekanisme *Corporate Governance***

Beberapa mekanisme *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

(1) *Institutional Ownership*

*Institutional Ownership* merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi keuangan mencakup bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, pendanaan pensiun, perseroan terbatas dan lembaga keuangan lainnya. Pemilik institusi merupakan sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan, termasuk investasi saham sehingga institusi akan sering

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

memonitor kinerja perusahaan. Pemilik institusi akan menyerahkan tanggung jawab dalam memonitor kepada divisi tertentu untuk mengelola investasi perusahaan tersebut tersebut, sehingga akan menurunkan penurunan potensi kecurangan. Pemilik institusi juga secara langsung mempengaruhi tata kelola perusahaan dengan memberikan tekanan supaya manajemen melakukan dan mengungkapkan kepentingan investor kepada pihak komisaris (Gitman dan Zuter, 2015: 66-67)

Terdapat dua pendapat yang bertentangan terhadap *Institutional Ownership*. Pendapat pertama berupa pandangan bahwa *institutional ownership* adalah pemilik sementara yang biasa terfokus pada *current earning* sehingga manajer terpaksa melakukan tindakan yang bertujuan untuk meningkatkan laba. Pendapat kedua berupa pandangan bahwa *institutional ownership* melakukan fungsi monitoring secara lebih efektif dan tidak mudah di perdaya atau percaya dengan tindakan manipulasi oleh manajer.

Investor dalam kuantitas besar akan mengancam dengan hak suara mereka atau melikuidasi kepemilikan mereka apabila dari para investor tidak merasakan keuntungan dari investasi tersebut (Gitman dan Zutter, 2015 :67). Hal ini tentunya dapat merugikan perusahaan melalui penurunan harga saham perusahaan secara drastis. Melalui mekanisme kepemilikan institusional, manajemen akan mengelola sumber daya perusahaan secara efektif dan efisien dikarenakan pemantauan secara langsung dari pemilik institusi. Semakin tinggi saham yang dimiliki institusi dianggap dapat mempengaruhi nilai

### © Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**





perusahaan, karena institusi mempunyai pengaruh yang besar dalam pemantauan perusahaan.

(2) Komisaris Independen

Komisaris independen memegang peranan yang sangat penting dalam perusahaan, terutama dalam pelaksanaan *good corporate governance*. Menurut *Board Manual* (2012: 6) pengertian komisaris independen adalah sebagai berikut :

“Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan Perusahaan.”

Pengawasan dan nasihat yang dilakukan oleh komisaris independen bertujuan untuk kepentingan perusahaan dan sesuai dengan maksud dan tujuan perusahaan. Menurut peraturan pencatatan efek Nomor I-A tanggal 20 Juli 2001, dalam komposisi keanggotaan dewan komisaris, jumlah komisaris independen sekurang - kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota komisaris.

Komisaris independen diharapkan mampu menolak pengaruh, intervensi dan tekanan dari pemegang saham utama yang memiliki kepentingan tersendiri dan diharapkan dapat menjalankan pengawasan jalannya kegiatan usaha dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan pengambilan keputusan yang efektif, tepat dan cepat serta dapat bertindak secara independen.

Dengan adanya mekanisme komisaris independen akan mempengaruhi pandangan yang berbeda dari para investor. Para

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

investor akan menaruh percaya yang lebih terhadap perusahaan karena adanya komisaris independen yang tidak terafiliasi dengan komisaris, direksi ataupun pemegang saham sehingga dianggap dapat bertindak untuk kepentingan perusahaan. Para investor akan menaruh kepercayaan lebih terhadap perusahaan.

## 6. Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

### 6. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu faktor penentu yang cukup penting dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas didefinisikan sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dalam satu periode. Pada umumnya terdapat beberapa cara untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba seperti membandingkan laba perusahaan terhadap penjualan perusahaan, total aktiva perusahaan, total ekuitas perusahaan. Tanpa laba, perusahaan tidak dapat menarik perhatian dari pihak luar. Pemilik, kreditur, dan manajemen akan memperhatikan secara seksama fluktuasi dari perubahan laba karena laba merupakan komponen paling penting dalam pasar keuangan (Gitman dan Zutter, 2015: 128).

Profitabilitas sering menjadi sebuah tolak ukur yang dipakai oleh para investor untuk menilai kinerja yang dihasilkan manajemen perusahaan. Profitabilitas menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh aset ataupun modal yang dimiliki. Profitabilitas juga sering digunakan investor sebagai rasio untuk mengukur seberapa efektif dan efisien perusahaan menggunakan dana tersebut untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan dalam menghasilkan laba. Dengan kata lain, rasio



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



profitabilitas juga bisa digunakan oleh investor untuk melihat tingkat pengembalian atas investasi perusahaan.

Salah satu rasio yang digunakan oleh perusahaan untuk mengukur rasio profitabilitas perusahaan adalah *Return on Asset*. *Return on Asset* diukur dengan membandingkan *Earnings after tax* dengan *Total Assets*. *Return on Asset* digunakan untuk mengukur keefektifan manajemen dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aset yang ada. Semakin tinggi pengembalian perusahaan dengan total aset, semakin efektif perusahaan menggunakan aset yang ada untuk menghasilkan laba.

## C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

### 7. Struktur Modal

Untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan, dibutuhkan sejumlah dana. Dana tersebut digunakan untuk membiayai kebutuhan kegiatan operasional perusahaan baik untuk jangka waktu pendek maupun untuk jangka waktu panjang. Perusahaan tidak bisa selalu menutupi setiap kebutuhan dana dengan pendanaan tersendiri. Untuk menutupi kekurangan dana, perusahaan memiliki beberapa alternatif memperoleh sumber dana yaitu dengan menggunakan pinjaman hutang ataupun modal sendiri ataupun gabungan dari kedua pendanaan.

Menurut Asnawi (2015: 99), sisi pasiva terdapat tiga komponen yaitu utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri. Komposisi utang jangka panjang dan modal sendiri sering digunakan sebagai struktur modal perusahaan. Struktur modal adalah pendanaan yang digunakan perusahaan dan biasanya terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Menurut Gitman dan Zutter (2015: 124), pada umumnya analisis keuangan lebih memperhatikan dengan utang jangka

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



panjang karena komitmen dari perusahaan untuk pembayaran kontrak dalam jangka panjang.

**C** Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Pendanaan menggunakan utang memiliki konsekuensi yang berbeda jika dibandingkan dengan pendanaan dari modal sendiri. Semakin banyak utang yang digunakan perusahaan, semakin besar risiko ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi pembayaran utang. Setiap utang yang dipinjam dari pihak kreditur, perusahaan diminta untuk membayar bunga yang telah ditetapkan oleh pihak kreditur. Tuntutan kreditur harus dipenuhi sebelum laba tersebut didistribusikan kepada pemegang saham. Pemegang saham akan memberi perhatian lebih atas cara perusahaan untuk membayar utang (Gitman dan Zutter, 2015: 124).

Pendanaan menggunakan ekuitas mengharuskan perusahaan untuk menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham. Setiap investor yang membeli saham akan menjadi pemegang saham atau pemilik dari perusahaan. Menurut Jogiyanto (2013: 147) Setiap pemegang saham memiliki hak kontrol atas perusahaan, hak untuk mendapatkan pembagian keuntungan. Setiap alternatif pendanaan memiliki kelebihan dan kekurangan tersendiri. Agar tidak membebani pendapatan perusahaan, harus menggunakan pendanaan dengan kombinasi terbaik dari masing – masing sumber dana. Manajer keuangan harus menentukan struktur modal campuran yang optimal antara utang dengan ekuitas yang akan memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Sehingga harus ada struktur modal yang optimal dimana menguntungkan baik untuk perusahaan, kreditur maupun untuk para pemegang saham.

Persamaan rasio struktur modal yang digunakan oleh peneliti adalah *Debt to Equity Ratio*. *Debt to Equity ratio* diukur dengan membandingkan *long term liabilities* dengan *Total equity*. Semakin besar ratio tersebut, semakin besar utang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



yang digunakan perusahaan untuk mendanai operasional perusahaan dan semakin besar beban bunga yang harus dibayar perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011), menyatakan struktur modal yang optimal suatu perusahaan adalah struktur modal yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan.

**C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

**8. Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

**8. Nilai Perusahaan**

Tujuan utama yang ingin dicapai perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Menurut Gitman dan Zutter (2015:131), Market ratio memberikan persepsi bagaimana investor percaya terhadap kinerja perusahaan di pasar modal dalam menangani risiko yang ada serta *return* perusahaan.

Para investor menginginkan dengan penanaman modal, kepentingan mereka dapat menjadi utama yang harus dipenuhi. Kepentingan dari para investor adalah peningkatan dari nilai perusahaan. Sehingga memaksimalkan nilai perusahaan menjadi tujuan utama dari perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan, juga akan berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham perusahaan semakin tinggi juga kemakmuran yang dirasakan para pemegang saham. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Dalam perdagangan saham juga akan mempengaruhi naik turunnya harga saham perusahaan.

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Menurut Jogiyanto (2013: 151-160), Beberapa nilai yang berhubungan

© dengan saham :

a. Nilai Buku

Nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham. Oleh karena aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham dihitung dengan cara total ekuitas dibagi dengan jumlah saham beredar.

b. Nilai Pasar

Nilai pasar (*market value*) berbeda dengan nilai buku. Jika nilai buku merupakan nilai yang di catat di neraca ekuitas, maka nilai pasar merupakan harga saham yang muncul di pasar bursa yang di tentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa.

c. Nilai Intrinsik

Nilai Intrinsik atau sering disebut nilai fundamental merupakan nilai sebenarnya dari saham tersebut. Untuk menghitung nilai intrinsik bisa dilakukan dengan dua analisis yaitu : analisis sekuritas fundamental (*fundamental security analysis*) dan analisis perusahaan (*company analysis*). Analisis fundamental menggunakan data fundamental seperti : data yang berasal dari keuangan perusahaan (laba, dividen yang dibayar, penjualan, dan lain – lain), sedangkan analisis perusahaan menggunakan data pasar dari saham (harga dan volume transaksi saham)

Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price to book Value*. *Price to book value* diukur dengan membandingkan *Market Value Equity* dengan *Book Value Equity*. Semakin besar rasio *Price to book*

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





*value*, semakin besar harga saham yang bersedia dibayar oleh calon investor jika perusahaan tersebut dijual. Semakin besar rasio *Price to book value*, juga menunjukkan semakin bagus kinerja perusahaan dipandangan investor, sehingga para investor berani untuk membayar dengan harga yang mahal.

**C Hak cipta milik IBI KIE (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**B. Penelitian Terdahulu**

Penelitian - penelitan terdahulu yang digunakan sebagai bahan perbandingan dan referensi dalam penelitian ini adalah :

Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
Esty Rahmanisa Prafitri (2015)	Faktor Penentu PBV pada Sektor Manufaktur yang Listing di BEI 2011-2013	<i>Return on Equity, Dividend Payout Ratio, Debt to Equity Ratio, Kepemilikan Manajerial, Price Earning Ratio, Price to Book Value</i>	Secara Parsial ROE dan PER berpengaruh signifikan positif terhadap PBV, DER berpengaruh signifikan negatif terhadap PBV, DPR dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV
Febri Agung Setyawan (2015)	Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2014)	<i>Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Debt to Equity Ratio, Price to Book Value</i>	Secara Parsial, Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap DER, Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap DER, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



C				berpengaruh signifikan positif terhadap PBV
Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik KianGie)	Hana Febryana (2013)	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Mekanisme <i>Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan	Ukuran Perusahaan, Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, <i>Price to Book Value</i>	Secara Parsial Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap PBV, Komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV, Kepemilikan Manjerial berpengaruh signifikan negatif terhadap PBV
Institut Bisnis dan Informatika Kwik KianGie	Lanti Triagustina & Edi Sukarmanto & Helliana (2015)	Pengaruh Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE) terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012	<i>Return on Asset, Return on Equity, Price to Book Value</i>	Secara Parsial ROA berpengaruh signifikan negatif terhadap PBV, dan ROE berpengaruh signifikan positif terhadap PBV
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie	Nila Ustiani (2015)	Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Keuangan dan	<i>Debt to Equity Ratio, Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Dividend Payout Ratio, Keputusan Pendanaan, Return on Asset,</i>	Secara Parsial DER, Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV, dan DPR berpengaruh signifikan positif terhadap PBV

Hak Cipta Ditindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



C		Perbankan di BEI tahun 2009-2013)	<i>Price to Book Value</i>	
<p>Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>	<p>Novita Santi Puspita (2011)</p>	<p>Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009 (Studi Kasus pada Sektor Industri Food and Beverages)</p>	<p><i>Debt to Equity Ratio, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Return on Equity, Price to Book Value</i></p>	<p>Secara Parsial DER dan ROE berpengaruh signifikan positif terhadap PBV, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV</p>
<p>7 Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie</p>	<p>Ria Nofrita (2013)</p>	<p>Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening</p>	<p><i>Return on Asset, Dividend Payout Ratio, Price to Book Value</i></p>	<p>Secara Parsial ROA berpengaruh Signifikan Positif terhadap PBV, DPR berpengaruh signifikan positif terhadap PBV, ROA berpengaruh Signifikan positif terhadap PBV namun pengaruh cuman 1,28% dari DPR</p>

Hak Cipta Ditindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p><b>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</b></p> <p>Hak Cipta Ditindungi Undang-Undang</p>	<p>Rury Setiani (2013)</p>	<p>Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia</p>	<p><i>Total Asset Growth, Debt to Equity Ratio, Tingkat Suku Bunga, Price to Book Value</i></p>	<p>Secara Parsial TAG tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV, DER berpengaruh signifikan positif terhadap PBV, Tingkat Suku Bunga berpengaruh signifikan negatif terhadap PBV</p>
	<p>Sri Sofyaningsih &amp; Pancawati Hardiningsih (2011)</p>	<p>Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan</p>	<p>Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, <i>Dividend Payout Ratio, Debt to Equity Ratio, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Return on Asset, Price to Book Value</i></p>	<p>Secara Parsial, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, ROA terbukti berpengaruh terhadap PBV dan Kepemilikan Institusional, DPR, DER tidak berpengaruh terhadap PBV</p>
	<p>Sujoko &amp; Ugy Soebiantoro (2007)</p>	<p>Pengaruh Struktur Kepemilikan saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta)</p>	<p>Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Suku Bunga, Keadaan Pasar Modal, Pertumbuhan Pasar, NPM, DPR, Size,</p>	<p>Secara Parsial, Kepemilikan Institusional, DAR berpengaruh signifikan negatif terhadap PBV, Suku Bunga, Pertumbuhan pasar, NPM, DPR, Size, Pangsa Pasar berpengaruh signifikan</p>

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p><b>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</b></p>			Pangsa pasar Relatif, PBV	positif terhadap PBV, dan Kepemilikan Manajerial, Keadaan Pasar Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV
	<p>Yonestio Faqi (2013)</p>	<p>Pengaruh Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan pada BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia</p>	<p>Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, <i>Price to Book Value</i></p>	<p>Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen berpengaruh Signifikan terhadap PBV</p>
	<p>Zanera Saroh Firdausya Fifi Swandari Widyar Effendi (2013)</p>	<p>Pengaruh Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) pada Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang masuk Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia)</p>	<p>Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Komisaris, Komisaris Independen, Ukuran Dewan Direksi, Size, <i>Price to Book Value</i></p>	<p>Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan positif terhadap PBV, Ukuran Dewan Komisaris, Komisaris Independen, Ukuran Dewan Direksi, Size tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV</p>

Hak Cipta Ditindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## C. Kerangka Pemikiran

### 1. **Ⓒ** Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan salah satu faktor penentu yang cukup penting dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan profitabilitas, para investor akan menilai kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba / keuntungan dalam suatu periode tertentu. Tanpa Laba, perusahaan tidak dapat menarik perhatian dari pihak luar. Pemilik, kreditur, dan manajemen akan memperhatikan secara seksama fluktuasi dari perubahan laba karena laba merupakan komponen paling penting dalam pasar keuangan (Gitman dan Zutter, 2015).

Salah satu rasio profitabilitas yang mengukur tingkat keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba adalah menggunakan *Return on Asset* (ROA). ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset yang ada di dalam perusahaan. Menurut Ria (2015), Semakin besar rasio yang dihasilkan perusahaan, semakin efisien perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan aset yang ada. Dengan penghasilan profitabilitas yang meningkat akan menunjukkan prospek perusahaan di masa depan semakin baik juga, sehingga juga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Dalam variabel ini terkandung teori *signaling*, karena rasio profitabilitas yang meningkat secara terus menerus akan memberikan sinyal yang baik kepada para investor. Rasio profitabilitas yang meningkat secara terus menerus akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Para investor menganggap menjadi pemegang saham akan menguntungkan. Semakin banyak perdagangan saham suatu perusahaan, akan meningkatkan harga saham dipasar modal. Pemegang saham yang memiliki saham perusahaan, akan merasakan kesejahteraan lewat harga saham itu, sehingga nilai perusahaan juga ikut meningkat karena adanya

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



sinyal *good news* di pasar. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Sri Sofyaningsih & Pancawati Hardiningsih (2011), Ria Nofrita (2013) yang menyatakan, rasio profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi hal ini tidak sejalan dengan penelitian Lanti Triagustina, Edi Sukarmanto & Helliana (2015) dan Nila Ustiani (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

**C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

## 2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal dianggap penting juga dalam mempengaruhi kegiatan operasional perusahaan. Menurut Asnawi (2015), sisi pasiva terdapat tiga komponen yaitu utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri. Komposisi utang jangka panjang dan modal sendiri sering digunakan sebagai struktur modal perusahaan, karena biasa digunakan untuk mendanai perusahaan untuk jangka panjang. Menurut Gitman dan Zutter (2015), pada umumnya analisis keuangan lebih memperhatikan dengan utang jangka panjang dibandingkan utang jangka pendek karena komitmen dari perusahaan untuk pembayaran kontrak dalam jangka panjang.

Perusahaan harus mendanai kegiatan perusahaan dengan komposisi yang pas antara utang jangka panjang dan ekuitas. Perusahaan tidak boleh mendanai utang berlebihan, karena akan menghasilkan biaya bunga yang berlebihan yang dapat mempengaruhi laba bersih perusahaan. Disisi lain jika perusahaan mendanai lebih dengan komposisi ekuitas juga akan berdampak buruk di pandangan investor sehingga berdampak nilai perusahaan menurun.

Struktur modal yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Menurut teori *Pecking Order* dalam buku Frank and Goyal (2005), peningkatan jumlah utang perusahaan dianggap sebagai kabar baik oleh investor jika manajer perusahaan meyakinkan prospek pendapatan perusahaan di masa mendatang dan menurut teori *trade-off*, Sejauh keuntungan diperoleh dari pengurangan pajak lebih besar, tambahan utang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan berupa biaya bunga dari penggunaan utang sudah lebih besar daripada manfaat yang didapatkan, maka tambahan utang sudah tidak diperbolehkan. Hal ini selaras dengan penelitian Rury Setiani (2013) dan Novita Santi Puspita (2015), menyatakan Struktur Modal memiliki berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hal ini tidak selaras dengan penelitian Nila Ustiani (2015) dan penelitian Esty Rahmanisa Prafitri (2015) yang menyatakan Struktur Modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan

### **C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

### **3. Pengaruh *Institutional Ownership* terhadap Nilai Perusahaan**

*Institutional ownership* merupakan salah satu mekanisme dari pihak eksternal struktur perusahaan yang berfungsi untuk mendisiplinkan perilaku pihak manajemen agar lebih transparan dalam mengelola korporasi. Kepemilikan Institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi keuangan mencakup bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, pendanaan pensiun, perseroan terbatas dan lembaga keuangan lainnya.

Pemilik institusi berfungsi untuk memonitor kinerja dari manajemen supaya tidak melakukan suatu hal yang dapat merugikan pemegang saham. Menurut Gitman dan Zutter (2015), pemilik institusi dalam kuantitas besar secara langsung dapat mempengaruhi tata kelola perusahaan dengan memberikan tekanan, supaya

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





manajemen bertindak sesuai kepentingan investor. Apabila manajemen tidak bertindak sesuai kepentingan dari investor institusi maka investor institusi akan melikuidasi kepemilikan mereka sehingga dapat mempengaruhi harga saham di pasar modal dan akan merugikan perusahaan.

Kepemilikan Insitusi diharapkan dapat memonitor pihak manajemen sehingga pihak manajemen dapat bertindak untuk kepentingan pemegang saham. Hal ini selaras dengan penelitian Febry Agung Setyawan (2015) dan Zanera Saroh Firdausya, Fifi Swandari, dan Widyar Effendi (2013) yang menyatakan Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi hal ini tidak selaras dengan penelitian Sri Sofyaningsih & Pancawati Hardiningsih (2011) dan penelitian Sujoko & Ugy Soebiantoro (2007).

#### 4. Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Komisaris Independen merupakan dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan khusus dengan direksi, komisaris ataupun pemegang saham pengendali. Menurut (Yonestio: 2013), dengan pembentukan komisaris independen diharapkan mampu meningkatkan peran dewan komisaris sehingga tercipta tata kelola yang baik dalam perusahaan. Komisaris independen bertanggung jawab dalam pengawasan tindakan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan serta memberikan nasehat apabila diperlukan.

Dengan adanya komisaris independen diharapkan dapat mempengaruhi tindakan manajemen agar bertindak sesuai kepentingan perusahaan. Mekanisme komisaris independen akan memberikan pandangan yang berbeda terhadap para investor serta memberi keyakinan bahwa pendanaan yang digunakan manajemen untuk kepentingan perusahaan serta pemegang saham. Semakin tinggi proporsi

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang



komisaris independen dalam perusahaan akan memberi keyakinan lebih kepada para investor agar berinvestasi di perusahaan tersebut. Dengan demikian hal ini akan memberikan benefit yang tinggi bagi perusahaan sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Hal ini selaras dengan penelitian Ni Nyoman Tri Sariri, Muryati, I Made Sadha Suardhika (2014) dan Yonesti Faqi (2013), bahwa dewan komisaris independen memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi hal ini tidak selaras dengan penelitian Hna Febryana (2013), yang menyatakan dewan komisaris independen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

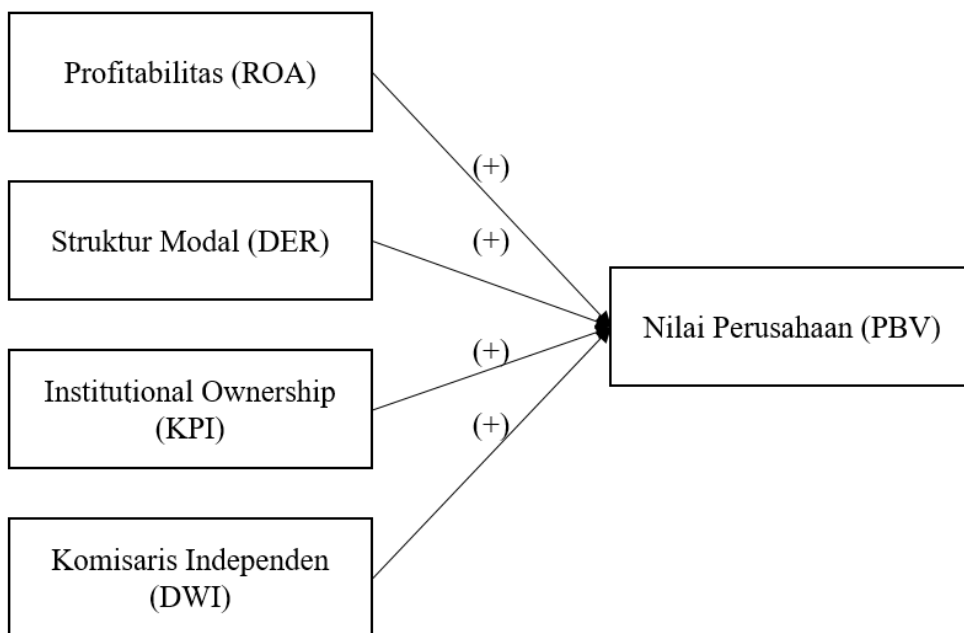
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

**Gambar 2.1**

**Kerangka Pemikiran**



Sumber : Dikembangkan dalam penelitian ini.



#### D. Hipotesis

- Ha<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- Ha<sub>2</sub> : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- Ha<sub>3</sub> : *Institutional Ownership* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- Ha<sub>4</sub> : Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.