

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Pembahasan yang dilakukan pada penelitian ini merujuk pada penelitian-penelitian sebelumnya. Berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu beserta persamaan dan perbedaannya yang mendukung penelitian ini :

##### 1. *Wardoyo dan Theodora Martina Veronica (2013)*

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wardoyo dan Theodora Martina Veronica (2013) bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), yang diukur dari jumlah dewan komisaris, independensi dewan komisaris, ukuran dewan direksi, dan jumlah anggota komite audit, *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan kinerja perusahaan (*Return of Assets* dan *Return of Equity*) terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian adalah seluruh perusahaan perbankan *go public* yang berjumlah 29 bank, periode 2008-2010. Variabel independen adalah GCG, CSR dan kinerja perusahaan. Variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Teknik Analisis data yang digunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi, *Return of Assets* (ROA) dan *Return of Equity* (ROE) memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran dewan komisaris, independensi dewan komisaris, jumlah anggota komite audit dan CSR tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

1. Persamaan penelitian Wardoyo dan Theodora Martina Veronica (2013) dengan peneliti sekarang adalah:
  - a) Keduanya menggunakan beberapa variabel bebas yaitu *Corporate Governance* dan menggunakan variabel terikat yaitu nilai perusahaan, pengambilan data menggunakan metode *purposive sampling*, menggunakan jenis data sekunder.
  - b) Keduanya menggunakan variabel profitabilitas sebagai variabel bebasnya.
2. Perbedaan penelitian Wardoyo dan Theodora Martina Veronica (2013) dengan peneliti sekarang adalah:
  - a) Penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan perusahaan perbankan sebagai objek penelitian
  - b) Penelitian saat ini menyertakan rasio *leverage* dalam variabel kinerja keuangan selain rasio profitabilitas, sedangkan peneliti terdahulu hanya menggunakan profitabilitas dalam variabel kinerja keuangan .
  - c) Peneliti saat ini menggunakan rumus *Price to Book Value* (PBV) dalam mengukur nilai perusahaan, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan rumus Tobin's Q.

## 2. *Reny Dyah Retno M dan Denies Priantinah (2012)*

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Reny Dyah Retno M dan Denies Priantinah (2012) bertujuan untuk mengetahui 1) Pengaruh *GCG* Terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol *Size* dan *Leverage* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010 2) Pengaruh Pengungkapan *CSR* Terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol *Size*, Jenis industri, Profitabilitas, dan *Leverage* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010 3) Pengaruh *GCG* Dan Pengungkapan *CSR* Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik pengumpulan data menggunakan dokumentasi, studi pustaka, dan literatur. Teknik analisis data menggunakan metode regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan 1) *GCG* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol *Size* dan *Leverage* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010 2) Pengungkapan *CSR* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol *Size*, Jenis industri, Profitabilitas, dan *Leverage* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010 3) *GCG* dan Pengungkapan *CSR* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010.

1. Persamaan penelitian Reny Dyah Retno M dan Denies Priantinah (2012) dengan peneliti sekarang adalah keduanya menggunakan variabel terikat yaitu nilai perusahaan, variabel bebas menggunakan *GCG*, pengambilan

data menggunakan metode *purposive sampling*, menggunakan jenis data sekunder dan metode dokumentasi.

2. Perbedaan penelitian antara Reny Dyah Retno M, dan Denies Priantinah (2012) dengan yang dilakukan peneliti sekarang adalah :

- a) Peneliti terdahulu mengambil sampel yang memiliki kriteria tertentu yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010, sedangkan penelitian sekarang sampel yang diambil adalah perusahaan manufaktur *go public* yang terdaftar di BEI periode 2011 sampai dengan 2013.
- b) Peneliti terdahulu menggunakan CSR sebagai variabel bebas, sedangkan peneliti sekarang tidak menggunakan variabel CSR dalam penelitiannya.

### 3. *Alfredo Mahendra DJ (2012)*

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Alfredo Mahendra DJ (2012) bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang secara berturut-turut membagikan dividen selama periode 2006-2009. Pengujian hipotesis penelitian digunakan teknik analisis berganda dan moderated regression analysis, dengan alat bantu aplikasi SPSS (Statistical Product and Service Solutions). Hasil penelitian menunjukkan bahwa : 1) likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, 2) kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan

memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, 3) leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, 4) kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan, 5) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, 6) kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

1 Persamaan penelitian Alfredo Mahendra DJ (2012) dengan peneliti sekarang adalah

- a) Keduanya menggunakan variabel bebas yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) dan variabel terikat yang digunakan nilai perusahaan.
- b) Keduanya menggunakan rumus *Price to Book Value* (PBV) dalam mengukur variabel nilai perusahaan.
- c) Keduanya menggunakan alat uji analisis regresi berganda

1 Perbedaan penelitian antara Alfredo Mahendra DJ (2012) dengan yang dilakukan peneliti sekarang adalah :

- a) Data yang digunakan diperoleh dari Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sejak 2006 sampai dengan periode 2009, sedangkan data yang diperoleh untuk penelitian saat ini yaitu dari seluruh perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2011 sampai dengan tahun 2013.
- b) Peneliti terdahulu menggunakan variabel pemoderasi kebijakan dividen, sedangkan penelitian saat ini tidak menggunakannya.

#### 4. Dwi Sukirni (2013)

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dwi Sukirni (2013) bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan (studi tentang perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010). Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 sampai 2010. Sampel diambil sampel perusahaan purposive sampling yang berbasis teknik yang didasarkan pada kriteria tertentu. Alat analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini adalah: (1) Kepemilikan Manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan. (2) efek utang Variabel Kebijakan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) kepemilikan institusi berpengaruh signifikan Variabel adalah positif pada nilai perusahaan. (4) variabel yang berhubungan dengan kepemilikan manajerial secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. (5) Kebijakan dividen variabel tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

1. Persamaan penelitian Dwi Sukirni (2013) dengan peneliti sekarang adalah
  - a) Keduanya menggunakan variabel bebas yaitu rasio *solvabilitas* dan variabel terikat yang digunakan nilai perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*.

- b) Keduanya menggunakan rumus *Price to Book Value* (PBV) dalam mengukur variabel nilai perusahaan.
  - c) Keduanya menggunakan alat uji analisis regresi berganda
- 2 Perbedaan penelitian antara Dwi Sukirni (2013) dengan yang dilakukan peneliti sekarang adalah :
- a.) Data yang digunakan diperoleh dari Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sejak 2008 sampai dengan periode 2010, sedangkan data yang diperoleh untuk penelitian saat ini yaitu dari seluruh perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2011 sampai dengan tahun 2013.
  - b.) Peneliti terdahulu menggunakan variabel bebas kebijakan dividen, sedangkan penelitian saat ini tidak menggunakannya.

Tabel 2.1  
PERBEDAAN DAN PERSAMAAN DENGAN PENELITIAN TERDAHULU

<b>Keterangan</b>	<b>Wardoyo, dan Theodora Martina Veronica (2013)</b>	<b>Reny Dyah Retno M, dan Denies Priantinah (2012)</b>	<b>Alfredo Mahendra DJ (2012)</b>
Variabel Bebas	<i>Good Corporate Governance (GCG), Corporate Social Responsibility (CSR), dan Kinerja Keuangan</i>	<i>Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR)</i>	Likuiditas, Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Kebijakan Dividen
Variabel Terikat	Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan
Populasi	Perusahaan Perbankan Listing di Bursa Efek Indonesia	Perusahaan Listing di Bursa Efek Indonesia	Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia
Periode Penelitian	2008 – 2010	2007 – 2010	2006 – 2009
Teknik Sampling	Purposive Sampling	Purposive Sampling	Purposive Sampling
Teknik Analisis	Analisis Regresi Berganda	Analisis Regresi Berganda	Analisis Regresi Berganda
Jenis Data	Sekunder	Sekunder	Sekunder

<b>Keterangan</b>	<b>Dwi Sukirni (2013)</b>	<b>Peneliti</b>
Variabel Bebas	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang	<i>Good Corporate Governance (GCG) dan Kinerja Keuangan</i>
Variabel Terikat	Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan
Populasi	Perusahaan Listing di Bursa Efek Indonesia	Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia
Periode Penelitian	2008 – 2010	2011 – 2013
Teknik Sampling	Purposive Sampling	Purposive Sampling
Teknik Analisis	Analisis Regresi Berganda	Analisis Regresi Berganda
Jenis Data	Sekunder	Sekunder



## **2.2 Landasan Teori**

Dalam sub bab ini akan diuraikan teori-teori yang mendasari dan mendukung penelitian diantaranya teori-teori yang ada kaitannya dengan topik penelitian, dimana penjelasannya secara sistematis mulai dari teori-teori yang bersifat umum menuju teori yang dapat mengantarkan penelitian untuk menyusun kerangka pemikiran.

### **2.2.1 Nilai perusahaan**

Tujuan perusahaan pada dasarnya adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dinilai penting karena semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Suad Husnan, 2012: 7). Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil (Harmono, 2009: 50). Berdasarkan uraian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa nilai dari saham kepemilikan bisa merupakan indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan. Berdasarkan alasan itulah, maka tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham kepemilikan perusahaan, atau memaksimalkan harga saham.

Terdapat dua jenis rasio untuk mengukur nilai perusahaan, yaitu :

a. Rasio Tobin's Q

Merupakan perbandingan antara nilai pasar perusahaan dengan nilai buku total aktiva. Nilai perusahaan yang diproksikan dengan nilai Tobin's Q yang diberi simbol Q. Rumus Tobin's Q sebagai berikut :

$$Q = \frac{\{(CP \times \text{Jumlah Saham}) + TL + I\} - CA}{TA} \dots\dots\dots (1)$$

b. *Price to Book Value* (PBV)

Merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai buku. Rumus *Price to Book Value* (PBV) sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}} \dots\dots\dots (2)$$

### 2.2.2 *Leverage*

*Leverage*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi (Kasmir, 2010: 112).

Modigliani dan Miller memberikan argumentasi bahwa total risiko untuk para pemegang saham perusahaan tidak dipengaruhi oleh perubahan struktur

modal. Oleh karena itu, total nilai perusahaan akan sama pada berbagai tingkat kombinasi pendanaan. Dukungan argumen penting berkaitan dengan hipotesis ini adalah hadirnya metode *abritage* pasar modal. Menurut Modigliani dan Miller, total nilai perusahaan akan sama, jika tidak, *abritage* akan dimasukkan dan diperlakukan secara bersama. Esensi argumentasi Modigliani dan Miller adalah teknik *abritage* dapat disubstitusikan antara *leverage* personal untuk *leverage* perusahaan (Harmono, 2009: 151). Adapun beberapa teori leverage lainnya, salah satunya adalah *Trade off Theory* dimana tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan. Teori ini memperbandingkan manfaat dan biaya atau keseimbangan antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan hutang.

Jadi nilai perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih tinggi dari pada yang menggunakan ekuitas. Nilai perusahaan akan meningkat dikarenakan perusahaan mendapatkan penghematan pajak yang didapat dari bunga hutang yang tidak kena pajak. Pengurangan dari bunga hutang tidak kena pajak tersebut akan menyebabkan perusahaan mempunyai arus kas lebih besar kepada investor perusahaan, sebaliknya jika perusahaan menerbitkan saham untuk pendanaan, maka perusahaan tidak dapat mendapatkan keuntungan pengurangan pajak.

Terdapat empat jenis rasio *leverage*, yaitu (Kasmir, 2010: 112-113):

a. *Debt to Assets Ratio*

Merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang

perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Rumus *debt to assets ratio* sebagai berikut:

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots (3)$$

b. *Debt to Equity Ratio*

Merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditur dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Rumus *debt to equity ratio* sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots (4)$$

c. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Rumus *long term debt to equity ratio* sebagai berikut:

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots (5)$$

d. *Times Interest Earned* (TIE)

Merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga. Rasio ini diartikan juga kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga.

Rumus *time interest earned* adalah sebagai berikut:

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Bunga}} \dots\dots\dots (6)$$

Dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk mengukur *leverage* perusahaan, sebab pada penelitian terdahulu dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) hasil yang didapat lebih signifikan bila dibandingkan pengukuran lain. Rasio ini mengukur presentase dari dana yang diberikan oleh para kreditur. DER mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar atau memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri. Cara menghitung DER seperti terdapat pada rumus nomer (4).

### 2.2.3 Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Profitabilitas juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan, dalam hal ini di tunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan Investasi (Kasmir, 2010: 115). Investor dapat melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan asset dan dalam melakukan operasinya untuk menghasilkan

keuntungan. Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya.

Terdapat empat jenis rasio profitabilitas, yaitu (Kasmir, 2010: 115-117) :

a) *Net Profit Margin*

Merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Untuk mengukur rasio ini adalah dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih.

Rumus dari *net profit margin* sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \dots\dots\dots (7)$$

b) *Return on Assets (ROA)*

Merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. *Return of Assets* (ROA) juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.

Rumus dari *return on assets* sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \dots\dots\dots (8)$$

c) *Return on Equity* (ROE)

Merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin tinggi rasio ini, makin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Rumus dari *return on equity* sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots (9)$$

d) *Earning per Share* (EPS)

Merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah menunjukkan bahwa manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian yang tinggi. Rumus *earning per share* sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak} - \text{Dividen Saham Preferen}}{\text{Jumlah Saham Biasa yang Beredar}} \dots\dots\dots (10)$$

Dalam penelitian ini menggunakan *Return on Asset* (ROA) untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Dengan mengukur *Return of Assets* (ROA) akan memberikan investor informasi, seberapa efektif sebuah perusahaan

mengelola investasinya menjadi keuntungan, yang nantinya akan berpengaruh pada nilai perusahaan tersebut. Peneliti terdahulu pun memakai ROA untuk mengukur profitabilitas yang hasilnya berpengaruh signifikan. Cara menghitung *Return of Assets* (ROA) seperti terdapat pada rumus nomer (8).

#### 2.2.4 *Good Corporate Governance*

Para manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan, dalam hal ini pemegang saham, untuk membuat suatu keputusan, di mana hal ini menimbulkan potensi konflik kepentingan, yang disebut sebagai teori keagenan (*agency theory*). Hubungan keagenan (*agency relationship*) terjadi ketika satu atau lebih individu, yang disebut sebagai prinsipal menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut sebagai agen, untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan wewenang untuk membuat keputusan pada agen tersebut (Brigham dan Houston, 2011: 26-31).

Tata kelola perusahaan (*corporate governance*) dalam pengertiannya selalu dikaitkan dengan pengarahan dan pengendalian sumber daya perusahaan untuk memenuhi kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Menurut IICG (2010), GCG dapat didefinisikan sebagai struktur, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ-organ perusahaan sebagai upaya untuk memberikan nilai tambah perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang.

Salah satu komponen *corporate governance* yaitu mekanisme *corporate governance*, merupakan prosedur dan pola hubungan diantara berbagai pihak yang



terlibat dalam proses pengambilan keputusan dengan pihak – pihak yang melakukan pengendalian. Mekanisme *corporate governance* pada dasarnya terdiri dari pengendalian internal dan eksternal (Dewi Hanggraeni, 2010: 26).

Tujuan *corporate governance* menurut FCGI (2001) adalah menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan, sehingga tata kelola perusahaan dapat pula dipergunakan untuk menjelaskan peran dan perilaku dari Direksi, Dewan Komisaris, dan para pemegang saham. Terdapat lima unsur penting dalam tata kelola perusahaan yaitu:

- 1) Transparansi yang mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, jelas dan dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan, dan kepemilikan perusahaan.
- 2) Akuntabilitas yang menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbang kepentingan manajemen dan pemegang saham dibawah pengawasan dan pengarahan Dewan Komisaris.
- 3) Pertanggungjawaban guna memastikan dipatuhinya peraturan dan ketentuan yang berlaku sebagai cerminan dipatuhinya nilai – nilai sosial.
- 4) Independensi yang menjamin para pengawas dan Direksi beserta manajemen untuk secara mandiri melaksanakan wewenang dan tanggung jawabnya masing – masing sesuai dengan peraturan yang ada.

- 5) Keadilan untuk menjamin perlindungan hak – hak para pemegang saham, termasuk hak – hak pemegang saham minoritas dan para pemegang saham asing, serta menjamin terlaksananya komitmen dengan para investor.

Adapun mekanisme *corporate governance* sebagai berikut (Carningsih, 2009):

a. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham pada suatu perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen. Kepemilikan manajerial juga dapat diartikan sebagai pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan (Komisaris dan Direksi).

Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan cara :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Total Saham yang beredar}} \dots (11)$$

b. Kepemilikan Institusional

Merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga keuangan. Kepemilikan institusional memiliki arti penting untuk memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Kepemilikan institusional dapat diukur dengan cara :

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Saham yang dimiliki institusional}}{\text{Total Saham yang beredar}} \quad .(12)$$

c. Komisaris Independen

Merupakan sejumlah komisaris yang tidak memiliki kepentingan bisnis yang substansial dalam perusahaan. Komisaris independen mempunyai akuntabilitas yang tinggi didalam melakukan pengawasan, semakin baik pengawasan sebuah perusahaan semakin baik kualitas pengungkapan informasi yang disampaikan. Komisaris independen dapat diukur dengan cara:

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Jumlah seluruh komisaris}} \quad \dots\dots\dots (13)$$

d. Komite Audit

Merupakan pihak yang bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal, dan mengamati sistem pengendalian internal dapat mengurangi sifat *opportunistic* manajemen dengan cara mengawasi laporan keuangan dan melakukan pengawasan pada audit eksternal. Komite audit meningkatkan integritas dan kredibilitas pelaporan keuangan melalui: (1) pengawasan atas proses pelaporan termasuk sistem pengendalian internal dan penggunaan prinsip akuntansi berterima umum, dan (2) mengawasi proses audit secara keseluruhan. Hasilnya mengindikasikan bahwa adanya komite audit memiliki konsekuensi pada

laporan keuangan yaitu: (1) berkurangnya pengukuran akuntansi yang tidak tepat, (2) berkurangnya pengungkapan akuntansi yang tidak tepat dan (3) berkurangnya tindakan kecurangan manajemen dan tindakan ilegal, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Komite audit dapat diukur dengan cara:

$$\text{Komite Audit} = \frac{\text{Jumlah anggota komite audit independen}}{\text{Jumlah seluruh anggota komite audit}} \dots (14)$$

Dalam penelitian ini menggunakan Kepemilikan Manajerial untuk mengukur *Good Corporate Governance* (GCG). Dengan menerapkan Kepemilikan Manajerial dapat meminimalisir konflik keagenan yang nantinya akan berpengaruh pada Nilai Perusahaan. Cara menghitung Kepemilikan Manajerial seperti terdapat pada rumus nomer (11).

### **2.2.5 Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan**

Hutang digunakan untuk membantu perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Dalam *Trade off Theory* menjelaskan bahwa (dengan asumsi titik target struktur modal belum optimum) peningkatan rasio hutang pada struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar tarif pajak dikali dengan jumlah hutang. dimana tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan. Secara tidak langsung pemerintah telah membayarkan sebagian biaya dari modal hutang. Jadi, penggunaan hutang menyebabkan lebih banyak laba

operasi perusahaan (EBIT) yang diterima oleh para investor. Karena itu, semakin banyak perusahaan mempergunakan hutang, maka semakin tinggi nilai dan harga sahamnya. Teori ini memperbandingkan manfaat dan biaya atau keseimbangan antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan hutang (Brigham dan Houston, 2011: 36).

Pada hasil penelitian sebelumnya, Dwi Sukirni (2012) mendapatkan hasil dalam penelitiannya adalah *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Yang berarti semakin tinggi rasio hutang, semakin meningkatkan nilai perusahaan.

#### **2.2.6 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Profitabilitas menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam keputusan investasi. Profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat.

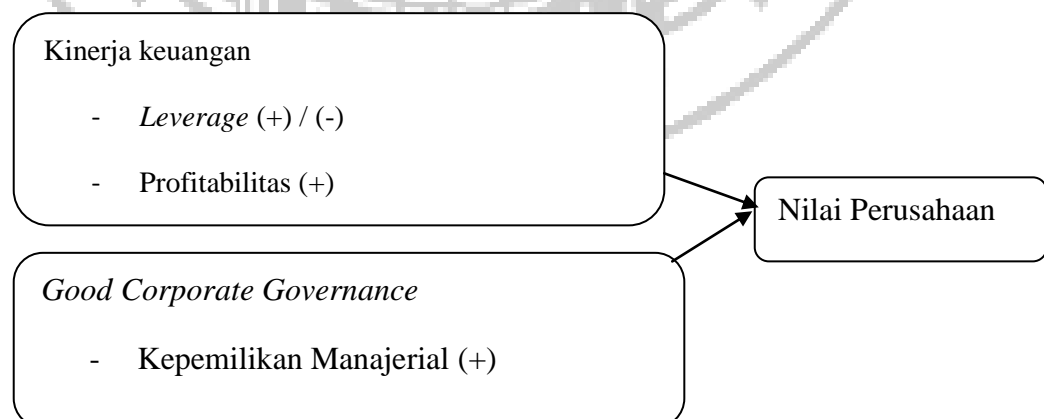
Pada penelitian sebelumnya, Wardoyo dan Theodora (2013) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan.

### 2.2.7 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan

Konflik kepentingan akan semakin besar antara pemilik dengan manajer ketika tingkat kepemilikan saham oleh manajer semakin kecil. Dalam hal ini manajer akan selalu berupaya untuk mengoptimalkan kepentingannya sendiri dibandingkan dengan kepentingan perusahaan. Sebaliknya ketika tingkat kepemilikan oleh manajer tinggi maka manajer akan selalu berusaha meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil dari penelitian Reny dan Denies (2012) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial dalam GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa manajer yang sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka nilai kekayaannya sebagai individu pemegang saham akan ikut meningkat pula.

### 2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 : Pengaruh Kinerja keuangan dan *Good Corporate Governance* pada Nilai Perusahaan.

#### 2.4 **Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan latar belakang masalah, perumusan masalah dan landasan teori yang dikemukakan, maka hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

- H1 : Variabel *leverage*, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H2 : Variabel *leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H3 : Variabel profitabilitas mempunyai pengaruh positif yang signifikan pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H4 : Variabel kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif yang signifikan pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.