

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pembahasan yang dilakukan oleh peneliti disusun berdasarkan pada penelitian-penelitian yang terdahulu beserta persamaan dan perbedaannya yang mendukung penelitian ini.

1. V. Titi Purwantini (2011)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan. Mekanisme *good corporate governance* diproksi dengan independensi dewan komisaris, kepemilikan institusional, struktur kepemilikan terkonsentrasi variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksi dengan pengukuran Tobin's Q. Sampel penelitian yang digunakan penelitian ini yaitu perusahaan yang *listing* di BEI tahun 2005 – 2007. Hasil penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut :

- a) Variabel independen dewan komisaris berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.
- b) Variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif secara signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.
- c) Variabel kepemilikan terkonsentrasi berpengaruh positif secara signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

d) Dari hasil uji t :

- Tidak ada yang pengaruh signifikan antara independensi dewan komisaris dengan nilai perusahaan.
- Ada pengaruh negatif yang signifikan antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan.
- Ada pengaruh positif yang signifikan antara kepemilikan terkonsentrasi dengan nilai perusahaan.

e) Secara simultan, ada pengaruh yang signifikan antara independen dewan komisaris, kepemilikan institusional, dan kepemilikan terkonsentrasi dengan nilai perusahaan.

Persamaan :

pada penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menguji mekanisme GCG dari independensi dewan komisaris dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan Tobin's Q. selain itu juga metode yang digunakan adalah regresi berganda.

Perbedaan :

Pada penelitian terdahulu, sampel yang digunakan yaitu perusahaan yang listing di BEI tahun 2005 - 2007, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan sampel penelitian yaitu perusahaan *participant* CGPI tahun 2009 – 2011.

2. Carningsih (2009)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan ROE terhadap Nilai Perusahaan dengan adanya mekanisme *good corporate governance* pada perusahaan-perusahaan *property* dan *real estate*

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2007 - 2008. Nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q, sedangkan proksi *good corporate governance* yaitu proporsi komisaris independen.

Hasil penelitian yaitu (1) *Return On Assets* (ROA) berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan sedangkan *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) proporsi komisaris independen tidak mempunyai nilai signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga komisaris independen tidak mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Persamaan :

Pada penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan variabel *good corporate governance* diproksi dengan proporsi komisaris independen. Selain itu, pengukuran yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan pada penelitian terdahulu dan saat ini diproksi dengan Tobin's Q.

Perbedaan :

Penelitian terdahulu menggunakan sampel penelitian yaitu perusahaan *property* dan *real estate* tahun 2007-2008 yang listing di BEI , sedangkan peneliti saat ini menggunakan perusahaan *participant* CGPI yang listing di BEI tahun 2009-2011.

3. Suryana Asba (2009)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bukti empiris yaitu (1) *Corporate governance* mempengaruhi terhadap nilai Tobins'Q, (2) *Asset* mempengaruhi terhadap nilai Tobins'Q, (3) *Growth* mempengaruhi terhadap Tobins'Q. Untuk variabel *corporate governance* diproksi dengan CGPI berdasarkan pada pemeringkatan yang telah disusun

oleh IICG, dan kinerja perusahaan diukur dengan nilai Tobins'Q. Metode statistik yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Sampel penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan mengikuti survey yang dilakukan oleh IICG tahun 2005 – 2007 dan sekaligus termasuk dalam pemeringkatan CGPI. Berdasarkan hasil pengujian dapat diambil kesimpulan bahwa *corporate governance* mempengaruhi nilai kinerja pasar perusahaan.

Persamaan :

Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan sampel penelitian yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mengikuti survey CGPI serta termasuk dalam pemeringkatan CGPI. Selain itu juga, analisis yang digunakan sama-sama menggunakan analisis regresi berganda.

Perbedaan :

Pada penelitian terdahulu dan penelitian saat ini terdapat perbedaan pada variabel independen. Penelitian terdahulu menggunakan variabel *corporate governance* yang diukur dengan instrumen yang dikembangkan oleh IICG berupa hasil survey mengenai penerapan *corporate governance* , sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan variabel *corporate governance* yang diukur dengan menggunakan (1) Kepemilikan manajerial, (2) Kepemilikan institusional, (3) Dewan komisaris, (4) Komisaris independen, dan (5) Dewan direksi.

4. Tuti Sriwedari (2009)

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji apakah mekanisme *good corporate governance* berpengaruh terhadap manajemen laba dan apakah manajemen laba berpengaruh pula terhadap kinerja keuangan. Dalam penelitian ini indikator

mekanisme *good corporate governance* terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, dan komite audit. Sampel penelitian ini terdiri dari 20 perusahaan manufaktur di BEI tahun 2006–2008.

Hasil studi ini menunjukkan bahwa (1) Kepemilikan institusional memberikan pengaruh negatif tidak signifikan terhadap manajemen laba, (2) Kepemilikan manajerial memberikan pengaruh negatif tidak signifikan terhadap manajemen laba, (3) Proporsi dewan komisaris independen memberikan pengaruh negatif tidak signifikan terhadap manajemen laba, (4) Komite audit memberikan pengaruh positif tidak signifikan terhadap manajemen laba, (5) Secara simultan dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, dan komite audit memberikan pengaruh positif tidak signifikan terhadap manajemen laba, dan (6) Manajemen laba memberikan pengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

Persamaan :

Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan variabel mekanisme *good corporate governance* yang diproksi dengan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen.

Perbedaan :

Dari penelitian terdahulu dan penelitian saat ini terdapat perbedaan pada variabel dependen, penelitian terdahulu menggunakan manajemen laba kinerja perusahaan sedangkan penelitian saat ini menggunakan nilai perusahaan.

5. Tedi dan Farid (2008)

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui apakah utang dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan baik secara parsial maupun secara simultan. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi, analisis korelasi berganda, dan analisis determinasi.

Hasil dari analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa secara simultan hutang dan kepemilikan manajerial positif terhadap nilai perusahaan dan secara parsial menemukan bahwa hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

Pada penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan variabel independen yaitu kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Persamaan tersebut terdapat pula pada teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda.

Perbedaan :

Pada penelitian terdahulu sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di BEJ, sedangkan pada penelitian saat ini sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan *participant* CGPI tahun 2009 – 2011.

6. Nur Sayidah (2007)

Dalam penelitian ini menguji apakah ada pengaruh antara kualitas *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan non-bank yang termasuk dalam peringkat 10 besar CGPI tahun 2003, 2004, dan 2005. Kualitas *corporate governance* diproksi dengan skor CGPI yang

dikeluarkan oleh *The Indonesia Institute for Corporate Governance (IICG)*, sedangkan kinerja perusahaan diproksi dengan profit margin, ROA, ROE, ROI. Selain itu, terdapat variabel kontrol yang digunakan yaitu umur perusahaan, ukuran perusahaan dan *book to market*.

Hasil pengujian asumsi klasik menunjukkan bahwa tidak ada masalah dalam data penelitian untuk operasionalisasi model regresi. Dalam pengujian regresi menunjukkan bahwa kualitas *corporate governance* tidak mempengaruhi kinerja perusahaan dengan baik.

Persamaan :

Pada penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini, sama-sama memperoleh data CGPI melalui IICG, dan sampel penelitian sama-sama menggunakan perusahaan yang menjadi participant CGPI

Perbedaan :

Pada penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini, terdapat perbedaan yaitu pada tahun penelitiannya, untuk peneliti terdahulu dalam kurun waktu 3 tahun (2003, 2004, dan 2005) sedangkan saat ini menggunakan tahun 2009 – 2011.

7. Hamonangan Siallagan & Machfoedz (2006)

Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki hubungan antara *good corporate governance* dan kualitas laba dan nilai perusahaan, serta apakah kualitas laba merupakan variabel intervening antara tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan 74 sampel dan 197 pengamatan,

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pemerintahan mempengaruhi kualitas pendapatan perusahaan. Hasil pengujian penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kualitas laba.
2. Dewan komisaris secara negatif mempengaruhi kualitas laba.
3. Komite audit positif mempengaruhi kualitas laba.
4. Kualitas laba secara positif mempengaruhi nilai perusahaan.
5. Mekanisme *corporate governance* mempengaruhi nilai perusahaan.

Akhirnya hasil menunjukkan bahwa kualitas laba bukan merupakan variabel intervening antara mekanisme *corporate governance* dan nilai perusahaan.

Persamaan :

Pada penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan variabel dependen yaitu nilai perusahaan, dan variabel independen yang digunakan yaitu mekanisme *good corporate governance* yang dinilai dari kepemilikan manajerial dan dewan komisaris.

Perbedaan :

Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini terdapat perbedaan pada sampel penelitian, yaitu pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ dengan berdasarkan kriteria-kriteria tertentu, sedangkan pada penelitian saat ini sampel yang digunakan adalah perusahaan *participant CGPI* tahun 2009 – 2011.

8. Baeur et al (2003)

Melakukan penelitian terhadap penerapan *good corporate governance* di perusahaan-perusahaan Eropa. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh penerapan *good corporate governance* terhadap *firm valuation* yang diproksi dengan Tobin's Q dan kinerja perusahaan yang diproksi dengan ROE dan NPM. Sampel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam FTSE Eurotop 300 selama periode 2000 sampai dengan 2001. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pelaksanaan *good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q, ROE.

Persamaan :

Penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Baeur adalah sama-sama menjadikan variabel *good corporate governance* sebagai variabel Independen yang akan mencerminkan baik buruknya kinerja perusahaan.

Perbedaan :

Penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Baeur adalah sampel yang digunakan dalam penelitian yang dilakukan oleh Baeur adalah perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam FTSE Eurotop 300 selama periode 2000 sampai dengan 2001, sedangkan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan yang menjadi participant CGPI yang terdaftar dalam BEI yang periode tahun 2009-2011.

Tabel 2. 1
PERSAMAAN DAN PERBEDAAN DENGAN PENELITIAN TERDAHULU

NO	Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Persamaan	Perbedaan		Hasil Peneliti
				Terdahulu	Saat Ini	
1	V. TitiPurwantini (2011)	Untuk mengetahui pengaruh mekanisme <i>good corporate governance</i> terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan.	Sama-sama menguji mekanisme GCG yang dinilai dari independensi dewan komisaris dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan Tobin's Q dan metode yang digunakan adalah regresi berganda.	Sampel yang digunakan yaitu perusahaan yang listing di BEI tahun 2005 - 2007	Menggunakan perusahaan <i>participant</i> CGPI yang <i>listing</i> di BEI tahun 2009 – 2011.	<p>Variabel independensi dewan komisaris berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Variabel kepemilikan institusional berpengaruh negative secara signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Variabel kepemilikan terkonsentrasi berpengaruh positif secara signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.</p> <p>Secara simultan, ada pengaruh yang signifikan antara independensi dewan komisaris, kepemilikan institusional, dan kepemilikan terkonsentrasi dengan nilai perusahaan.</p> <p>Dari hasil uji t : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara independensi dewan komisaris dengan nilai perusahaan.</p> <p>Ada pengaruh negative yang signifikan antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan.</p> <p>Ada pengaruh positif yang signifikan antara kepemilikan terkonsentrasi dengan nilai perusahaan.</p>
2	Carningsih (2009)	Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan ROE terhadap Nilai Perusahaan dengan adanya mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> pada perusahaan-perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2007-2008	Sama-sama menggunakan variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diproksi dengan Tobin's Q dan variabel GCG diproksi dengan proporsi komisaris independen	Menggunakan sampel penelitian yaitu perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> tahun 2007 – 2008 yang listing di BEI.	Menggunakan perusahaan <i>participant</i> CGPI yang <i>listing</i> di BEI tahun 2009 – 2011.	<p>Hasil ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan , sedangkan hasil ROE tidak berpengaruh terhadap hasil perusahaan.</p> <p>Proporsi komisaris independen tidak mempunyai nilai signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga tidak mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.</p>

NO	Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Persamaan	Perbedaan		Hasil Peneliti
				Terdahulu	Saat Ini	
3	Suryana Asba (2009)	Untuk mengetahui bukti empiris yaitu <i>corporate governance</i> , <i>asset</i> , dan <i>growth</i> mempengaruhi terhadap nilai Tobin's Q.	Sama-sama menggunakan sampel penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di BEI dan mengikuti survei serta termasuk dalam pemeringkatan CGPI. Analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda.	Menggunakan variabel <i>corporate governance</i> yang diukur dengan instrument yang dikembangkan oleh IICG berupa hasil survey mengenai penerapan <i>corporate governance</i> .	Menggunakan variabel <i>corporate governance</i> yang diukur dengan (1) Kepemilikan manajerial, (2) Kepemilikan institusional, (3) Dewan komisaris, (4) Komisaris independen, dan (5) Dewan direksi.	Hasil <i>corporate governance</i> mempengaruhi nilai kinerja pasar perusahaan.
4	Tuti Sriwedari (2009)	Untuk menguji apakah mekanisme GCG berpengaruh terhadap manajemen laba dan apakah manajemen laba berpengaruh pula terhadap kinerja keuangan.	Sama-sama menggunakan variabel mekanisme GCG yang diproksi dengan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan dewan komisaris independen.	Menggunakan variabel dependen yaitu manajemen laba dan kinerja perusahaan.	Menggunakan variabel dependen yaitu nilai perusahaan.	<p>Kepemilikan institusional memberikan pengaruh negative tidak signifikan terhadap manajemen laba.</p> <p>Kepemilikan manajerial memberikan pengaruh negative tidak signifikan terhadap manajemen laba.</p> <p>Proporsi dewan komisaris independen memberikan pengaruh negative tidak signifikan terhadap manajemen laba.</p> <p>Komite audit memberikan pengaruh positif tidak signifikan terhadap manajemen laba.</p> <p>Secara simultan dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, dan komite audit memberikan pengaruh positif tidak signifikan terhadap manajemen laba.</p> <p>Manajemen laba memberikan pengaruh negative tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.</p>
5	Tedi dan Farid (2008)	Untuk mengetahui apakah hutang dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan baik secara parsial maupun simultan.	Sama-sama menggunakan variabel independen yaitu kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI.	Menggunakan perusahaan <i>participant</i> CGPI yang <i>listing</i> di BEI tahun 2009 – 2011.	Secara simultan hutang dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan secara parsial menemukan bahwa hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
6	Nur Sayidah (2007)	Untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara kualitas <i>corporate governance</i> terhadap kinerja perusahaan.	Sama-sama menggunakan data CGPI melalui IICG, dan sampel penelitian sama-sama menggunakan perusahaan non-bank yang menjadi <i>participant</i> CGPI	Pada tahun penelitian dalam kurun waktu 3 tahun 2003 – 2005.	Pada tahun penelitian 2009 - 2011	Hasil pengujian asumsi klasik menunjukkan bahwa tidak ada masalah dalam data penelitian untuk operasionalisasi model regresi. Dalam pengujian regresi menunjukkan bahwa kualitas <i>corporate governance</i> tidak mempengaruhi kinerja perusahaan dengan baik.

NO	Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Persamaan	Perbedaan		Hasil Peneliti
				Terdahulu	Saat Ini	
7	Siallagan dan Machfoedz (2006)	Untuk menyelidiki hubungan antara <i>good corporate governance</i> dan kualitas laba dan nilai perusahaan, serta apakah kualitas laba merupakan variabel intervening antara tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan	sama-sama menggunakan variabel dependen yaitu nilai perusahaan, dan variabel independen yang digunakan yaitu mekanisme <i>good corporate governance</i> yang dinilai dari kepemilikan manajerial dan dewan komisaris.	Menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ dengan berdasarkan kriteria-kriteria tertentu	Menggunakan perusahaan <i>participant</i> CGPI yang <i>listing</i> di BEI tahun 2009 – 2011.	<p>Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kualitas laba.</p> <p>Dewan komisaris secara negatif mempengaruhi kualitas laba.</p> <p>Komite audit positif mempengaruhi kualitas laba</p> <p>Kualitas laba secara positif mempengaruhi nilai perusahaan.</p> <p>Mekanisme <i>corporate governance</i> mempengaruhi nilai perusahaan.</p> <p>Akhirnya hasil menunjukkan bahwa kualitas laba bukan merupakan variabel intervening antara mekanisme <i>corporate governance</i> dan nilai perusahaan.</p>
8	Baeur et al (2003)	Untuk mengetahui pengaruh penerapan GCG terhadap <i>firm valuation</i> yang diproksi dengan Tobin's Q dan kinerja perusahaan yang diproksi dengan ROE dan NPM.	Sama-sama menjadikan variabel <i>good corporate governance</i> sebagai variabel Independen yang akan mencerminkan baik buruknya kinerja perusahaan.	Perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam FTSE Eurotop 300 selama periode 2000 sampai dengan 2001	Menggunakan perusahaan <i>participant</i> CGPI yang <i>listing</i> di BEI tahun 2009 – 2011.	Menunjukkan bahwa pelaksanaan <i>good corporate governance</i> berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q, ROE.

2.2 Landasan Teori

Adanya pemisahan kepemilikan dan *principal* dengan pengendalian oleh agen sebuah organisasi cenderung menimbulkan konflik keagenan diantara *principal* dengan agen. Dengan laporan keuangan yang dilaporkan oleh agen sebagai pertanggungjawaban kinerjanya. *Principal* dapat menilai, mengukur, dan mengawasi sampai sejauh mana agen tersebut bekerja untuk meningkatkan kesejahteraannya, serta memberikan kompensasi kepada agen. Laporan keuangan yang digunakan oleh *principal* untuk memberikan kompensasi kepada agen untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar.

Salah satu mekanisme yang diharapkan dapat mengontrol biaya keagenan yaitu dengan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*). Menurut Fred (2003) menyatakan *corporate governance* menyangkut masalah “siapa” (*Who*) yang seharusnya mengendalikan jalannya kegiatan korporasi dan “mengapa” (*Why*) harus dilakukan pengendalian terhadap jalannya kegiatan korporasi. Yang dimaksud dengan “siapa” adalah para pemegang saham, sedangkan “mengapa” adalah karena adanya hubungan antara pemegang saham dengan berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan.

2.2.1 Teori Keagenan

Dalam rangka memahami *corporate governance* maka digunakanlah dasar perspektif hubungan keagenan. Michael dan William (1976) dalam Anindhita (2010) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer dengan investor. Terjadinya konflik kepentingan antara pemilik dan agen

karena kemungkinan agen bertindak tidak sesuai dengan kepentingan *principal*, sehingga memicu biaya keagenan. Sebagai agen, manajer bertanggung jawab secara moral untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik dengan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak.

Adanya ketidakseimbangan penguasaan informasi akan memicu munculnya kondisi yang disebut sebagai asimetri informasi. Dengan adanya asimetri informasi antara manajemen dengan pemilik akan memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba sehingga akan menyesatkan pemegang saham mengenai kinerja ekonomi perusahaan.

Corporate governance merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. *Corporate governance* sangat berkaitan dengan bagaimana membuat para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan modal yang telah ditanamkan oleh investor. Selain itu *corporate governance* juga berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer (Shleifer dan Vishny, 1997 dalam Anindhita ,2010). Dengan kata lain yakni *corporate governance* diharapkan akan dapat berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan.

2.2.2 Good Corporate Governance

2.2.2.1 Pengertian Good Corporate Governance

Good corporate governance muncul karena terjadi pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan, atau sering kali dikenal dengan istilah masalah keagenan. Permasalahan keagenan dalam hubungannya antara pemilik modal dengan manajer adalah bagaimana sulitnya pemilik dalam memastikan bahwa dana yang ditanamkan tidak diambil alih atau diinvestasikan pada proyek yang tidak menguntungkan sehingga tidak mendatangkan *return*. *Corporate governance* diperlukan untuk mengurangi permasalahan keagenan antara pemilik dan manajer. *Corporate governance* merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah kinerja perusahaan.

Sulistyanto dan Wibisono (dalam Welvin dan Arleen, 2010) mengemukakan bahwa *good corporate governance* atau tata kelola perusahaan yang baik dapat didefinisikan sebagai sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi setiap *stakeholders*. Ada dua hal yang ditekankan dalam mekanisme ini, (1) Pentingnya hak pemegang saham atau investor untuk memperoleh informasi dengan benar (akurat). Dan tepat pada waktunya. (2) Kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan secara akurat, tepat waktu, dan transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan *stakeholders*.

2.2.2.2 Prinsip Good Corporate Governance

Di Indonesia, *Code Of Good Corporate Governance* yang diterbitkan oleh Komite Nasional *Corporate Governance* terdapat 5 prinsip yang harus dilakukan oleh setiap perusahaan, yaitu:

1. *Transparency* (Transparansi)

Untuk mewujudkan dan mempertahankan objektivitas dalam praktek bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang relevan dan material yang mudah diakses dan mudah dipahami bagi *stakeholders*. Perusahaan harus mempunyai inisiatif untuk mengungkapkan informasi tidak hanya yang diwajibkan oleh hukum dan regulasi, tetapi juga informasi lain yang dianggap penting bagi pemegang saham, kreditur dan *stakeholders* lain untuk pembuatan keputusan.

2. *Accountability* (Akuntabilitas)

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya dengan wajar dan transparan. Jadi, perusahaan harus mengatur cara agar kepentingan perusahaan sejalan dengan kepentingan pemegang saham dan *stakeholders* lain. Akuntabilitas adalah salah satu prasyarat untuk memperoleh kinerja berkelanjutan.

3. *Responsibility* (Tanggung Jawab)

Perusahaan harus mematuhi hukum dan aturan dan memenuhi tanggung jawab kepada komunitas dan lingkungan dengan tujuan mempertahankan kelangsungan bisnis jangka panjang dan dikenal sebagai perusahaan yang baik.

4. *Independence* (Kemandirian)

Untuk mendukung implementasi prinsip-prinsip *good corporate governance*, perusahaan harus diatur secara independen oleh kekuasaan yang seimbang, dimana tidak ada salah satu organ perusahaan yang mendominasi organ lain dan tidak ada intervensi dari pihak lain.

5. *Fairness* (Kewajaran)

Dalam melakukan aktivitasnya, perusahaan harus mengutamakan kepentingan pemegang saham dan *stakeholder* lain berdasarkan prinsip kewajaran.

2.2.2.3 Manfaat Penerapan *Good Corporate Governance*

Esensi dari *corporate governance* adalah peningkatan kinerja perusahaan melalui pemantauan kinerja manajemen dan adanya akuntabilitas manajemen terhadap *stakeholder* dan pemangku kepentingan lainnya, berdasarkan kerangka aturan dan peraturan berlaku. Selain itu, mekanisme *corporate governance* juga dapat membawa beberapa manfaat, antara lain:

1. Mengurangi *agency cost* yang merupakan biaya yang harus ditanggung pemegang saham karena penyalahgunaan wewenang sebagai akibat pendelegasian wewenang kepada pihak manajemen.
2. Mengurangi biaya modal (*cost of capital*) sebagai dampak dari menurunnya tingkat bunga atas dana dan sumber daya yang dipinjam oleh perusahaan seiring dengan turunnya tingkat risiko perusahaan.
3. Menciptakan dukungan para *stakeholder* dalam lingkungan perusahaan tersebut terhadap keberadaan dan berbagai strategi dan kebijakan yang ditempuh perusahaan.

2.2.2.4 Mekanisme *Good Corporate Governance*

Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan *control*, pengawasan terhadap keputusan tersebut. Mekanisme *corporate governance* diarahkan untuk menjamin dan mengawasi berjalannya sistem *governance* dalam sebuah organisasi (Walsh dan Schward, 1990 dalam Arifin, 2005).

Mekanisme *corporate governance* dibagi menjadi dua kelompok. Pertama berupa *internal mechanisms* (mekanisme internal), seperti komposisi dewan direksi/komisaris, kepemilikan manajerial, dan kompensasi eksekutif. Kedua, *external mechanisms* (mekanisme eksternal), seperti pengendalian oleh pasar dan *level debt financing* (Barnhart & Rosenstein, 1998) dalam Noorlaila 2011.

Secara umum, ada dua struktur kepengurusan perusahaan, yaitu *one-tier-system (unitary board system)* dan *two-tier-system*. Pada *one-tier-system*, para pimpinan dan direksi perusahaan bertemu hanya dalam satu dewan. Sedangkan pada *two-tier-system*, yang terdiri dari dewan pengawas perusahaan (di Indonesia dikenal sebagai dewan komisaris) serta direksi yang mempunyai tugas, fungsi, dan wewenang pengelolaan perusahaan terpisah dari dewan pengawas perusahaan. Perbedaan kedua sistem tersebut mempengaruhi cara kerja direksi dalam menjalankan tugas dan fungsinya. Struktur kepengurusan perusahaan di Indonesia menganut *two-tier-system* (Apriyanti dan Juliarto, 2006) dalam Noorlaila 2011.

1. Kepemilikan Manajerial

Teori Keagenan (*agency theory*) memunculkan argumentasi terhadap adanya konflik antara pemilik yaitu pemegang saham dengan para manajer. Konflik tersebut muncul sebagai akibat perbedaan kepentingan di antara kedua belah pihak. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Secara teoritis ketika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat.

2. Kepemilikan Institusional

Jensen dan Meckling (1976) dalam Noorlaila 2011 menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Dengan demikian proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen.

3. Dewan Komisaris

Dewan komisaris sebagai puncak dari sistem pengelolaan internal perusahaan, memiliki peranan terhadap aktivitas pengawasan. Fungsi monitoring yang dilakukan oleh dewan komisaris dipengaruhi oleh jumlah atau ukuran dewan komisaris. Dewan komisaris dapat melakukan tugasnya sendiri maupun dengan mendelegasikan kewenangannya pada komite yang bertanggung jawab pada dewan komisaris. Dewan komisaris harus memantau efektivitas praktek pengelolaan korporasi yang baik (*good corporate governance*) yang diterapkan perseroan bilamana perlu melakukan penyesuaian. Peran dewan komisaris dalam suatu perusahaan lebih ditekankan pada fungsi monitoring dari implementasi kebijakan direksi. Peran komisaris ini diharapkan akan meminimalisir permasalahan agensi yang timbul antara dewan direksi dengan pemegang saham.

Dewan manajemen bertanggung jawab atas manajemen perusahaan dan dewan komisaris bertanggung jawab untuk mengawasi dewan direksi. Sistem ini untuk meningkatkan dan memeriksa keuangan yang diperlukan untuk keperluan *corporate governance* (Tumbuan dalam Sawitri, 2011).

Tanggung jawab utama dewan komisaris adalah memonitor kinerja manajerial dan mencapai tingkat timbal balik (*return*) yang memadai bagi pemegang saham. Di lain pihak, dewan juga harus mencegah timbulnya benturan kepentingan dan menyeimbangkan berbagai kepentingan di perusahaan. Selain itu ada yang berpendapat bahwa dewan komisaris merupakan inti dari *corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin

pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas (EgonZehnder Internasional, 2000 dalam Sawitri, 2011)

4. Komisaris Independen

Perusahaan yang sudah melakukan *corporate governance* diwajibkan untuk mempunyai dewan komisaris independen. Dewan komisaris independen anggotanya tidak berasal dari dewan komisaris, dewan direksi ataupun para pemegang saham yang kuat. Karena dewan komisaris independen berfungsi sebagai pemisah kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen. Proporsi minimum dewan komisaris independen adalah 20% dari keanggotaan dewan komisaris. Dewan komisaris independen diangkat melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dewan komisaris independen harus bukan berasal dari para pemegang saham, bukan bagian dari anggota dewan direksi ataupun anggota dari dewan komisaris (Tumbuan dalam Sawitri 2011).

Dengan adanya komisaris independen, diharapkan para eksekutif akan bertindak untuk kepentingan pemilik. Adanya komisaris independen yang berasal dari luar perusahaan diharapkan akan direaksi positif oleh pasar (investor), karena kepentingan investor akan lebih dilindungi. Independensi bagi komisaris merupakan hal yang diharuskan dalam suatu perusahaan publik agar komisaris dapat menjalankan tugas-tugasnya dengan efektif. Agar suatu perusahaan menjadi efektif dalam melaksanakan tugasnya maka jumlah komisaris independen dalam perusahaan harus ditingkatkan. Definisi mengenai independensi disini adalah dimana komisaris tidak memiliki hubungan dengan

para pegawai yang terlebih dahulu bekerja di perusahaan tersebut, bebas dari hubungan kontraktual yang menguntungkan dan bebas dari hubungan keluarga yang dianggap dapat mempengaruhi independensinya.

Keberadaan komisaris independen dan komite audit sangat penting dalam menciptakan *good corporate governance* di Indonesia. Kedudukan kedua organ ini dalam perusahaan publik adalah berkaitan dengan tanggung jawab pengawasan dari dewan komisaris. Oleh sebab itu, keberadaan dari komisaris independen yang duduk dalam komite audit dan anggota komite audit, wajib untuk menaati ketentuan tentang kegiatan dari komite audit. Sebagai komite yang membantu fungsi pengawasan komisaris, komite audit memiliki fungsi dalam hal yang terkait dengan proses dan peran audit bagi perusahaan, terutama dalam pelaporan hasil audit keuangan perusahaan yang dipaparkan untuk publik (Djohari Santosa, 2008).

5. Dewan Direksi

Menurut Pedoman Umum *good corporate governance* Indonesia tahun 2006, direksi sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggung jawab dalam mengelola perusahaan. Fungsi pengelolaan perusahaan oleh direksi mencakup lima tugas utama, yaitu sebagai berikut :

- a. Kepengurusan, mencakup tugas penyusunan visi dan misi perusahaan, serta penyusunan program jangka pendek dan jangka panjang.
- b. Manajemen risiko, mencakup tugas penyusunan dan pelaksanaan sistem manajemen risiko perusahaan yang mencakup seluruh aspek kegiatan perusahaan.

- c. Pengendalian internal, mencakup penyusunan dan pelaksanaan sistem pengendalian internal perusahaan dalam rangka menjaga kekayaan dan kinerja perusahaan serta memenuhi peraturan perundang-undangan.
- d. Komunikasi, mencakup tugas yang memastikan kelancaran komunikasi antara perusahaan dengan pemangku kepentingan dengan memberdayakan fungsi sekretaris perusahaan.
- e. Tanggung jawab sosial, mencakup perencanaan tertulis yang jelas dan terfokus dalam melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan

2.2.2.5 Nilai Perusahaan

Tujuan pokok yang ingin dicapai oleh perusahaan adalah memaksimalkan profit, pandangan ini semakin lama telah bergeser akibat kelemahan-kelemahan yang ditemui dalam tujuan ini. Kelemahan-kelemahan tersebut antara lain:

1. Standar Ekonomi mikro dengan memaksimalkan profit adalah bersifat statis karena tidak memperhatikan dimensi waktu, sehingga tidak ada perbedaan antara profit dalam jangka pendek maupun jangka panjang.
2. Pengertian profit itu sendiri, apakah memaksimalkan jumlah profit secara nominal ataukah tingkat profit.
3. Menyangkut resiko yang berkaitan dengan sikap alternatif keputusan, memaksimalkan profit tanpa mempertimbangkan risiko yang akan terjadi adalah suatu kesalahan fatal.
4. Memaksimalkan profit bisa saja dilakukan dengan menanamkan dana hasil penjualan saham melalui deposito, namun pemegang saham akan meminta tingkat keuntungan yang lebih besar dari tingkat deposito atas resiko yang

lebih besar, sehingga pasar menurun akibatnya nilai perusahaan akan menurun pula.

Nilai perusahaan merupakan persepsi atau pandangan investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang terjadi membuat nilai perusahaan semakin meningkat pula. Harga saham merupakan harga saham yang terjadi saat saham diperdagangkan di pasar.

Dalam perspektif teori agensi, agen yang *risk adverse* dan cenderung mementingkan dirinya sendiri akan mengalokasikan sumbernya dari investasi yang tidak meningkatkan nilai perusahaan ke alternatif investasi yang lebih menguntungkan.

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin (1969). Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Jika rasio-Q diatas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika rasio-Q dibawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik. Jadi rasio-Q merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya. Teori ekonomi mengatakan bahwa rasio-Q yang lebih besar dari satu akan menarik arus sumber daya dan kompetisi baru sampai rasio-Q mendekati satu. Seringkali sukar untuk

menentukan apakah rasio-Q yang tinggi mencerminkan superioritas manajemen atau keuntungan dari dimilikinya hak paten.

2.2.3 Hubungan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Sartono dalam Sulito (2008), memberikan kesimpulan dari penelitian sebelumnya, bahwa salah satu cara untuk meminimalkan adanya biaya agensi adalah dengan cara meningkatkan kepemilikan saham manajerial. Adanya peningkatan kepemilikan manajerial ini akan menyebabkan penyebaran risiko sehingga manajer akan merasakan langsung akibat dari setiap keputusan yang diambilnya. Hal ini akan membuat manajer berhati-hati dan cenderung untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham melalui memaksimalkan nilai perusahaan. Peningkatan kepemilikan manajerial akan mengakibatkan nilai perusahaan meningkat.

Menurut Ida Ayu (2006) dalam Sulito (2008) meneliti tentang pengaruh kepemilikan manajerial dan investasi terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel investasi dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Mark, Shleifer dan Vishny (1988) dalam Siallagan dan Machfoedz (2006) yang menguji hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan menemukan bahwa nilai perusahaan meningkat sejalan dengan peningkatan kepemilikan manajerial sampai dengan 5%, kemudian menurun pada saat kepemilikan manajerial 5% - 25% dan kemudian meningkat kembali seiring dengan adanya peningkatan kepemilikan manajerial secara berkelanjutan.

Manajer yang sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka nilai kekayaannya sebagai individu pemegang saham akan meningkat pula. Peneliti yang meningkatkan kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda diantara peneliti-peneliti sebelumnya.

Euis Soliha dan Taswan (2002) menemukan hubungan yang signifikan dan positif antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. Sementara peneliti lainnya menemukan hubungan yang lemah antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan (Lasfer dan Faccio, 1999 dalam Yulius dan Josua, 2007)

Dari penjelasan dan beberapa penelitian diatas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial akan berbeda dengan perusahaan tanpa kepemilikan manajerial.

2.2.4 Hubungan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional akan mendorong pemilik untuk melakukan peminjaman kepada manajemen, sehingga manajemen terdorong untuk meningkatkan kinerjanya yang selanjutnya akan ikut meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam memonitor kinerja manajemen, karena semakin besar kepemilikan institusional mengakibatkan adanya efisiensi dalam penggunaan aktiva perusahaan, sehingga dapat mengurangi pemborosan yang dilakukan oleh manajer dalam menjalankan perusahaan yang bersangkutan.

Nugraha dalam Noorlaila (2011) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Andri Rachmawati dan Triatmoko 2007 dalam Noorlaila (2011) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya peningkatan jumlah kepemilikan institusional mempromosikan kinerja perusahaan yang kuat. Hasil penelitian lainnya pun menunjukkan bahwa nilai perusahaan akan meningkat jika pemilik institusional dapat menjadi alat monitoring yang cukup efektif.

2.2.4.1 Hubungan Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan

Anggota dewan komisaris yang mempunyai keahlian dalam bidang tertentu juga dapat memberikan nasihat yang bernilai dalam penyusunan strategi dan penyelenggaraan perusahaan. Fungsi kontrol yang dilakukan oleh komisaris diambil dari teori agensi. Dari perspektif teori agensi, dewan komisaris mewakili mekanisme internal utama untuk mengontrol perilaku oportunistik manajemen sehingga dapat membantu menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajer. Dari kedua fungsi dewan tersebut, terlihat bahwa jumlah komisaris berpengaruh terhadap nilai atau kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan Siallagan dan Machfoedz (2006) menemukan bahwa dewan komisaris secara positif signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Yang et al. (2006) dalam Filia dan Endang (2010) meneliti pengaruh jumlah dewan komisaris terhadap kinerja keuangan badan usaha. Hasil penelitian tersebut adalah ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap kinerja badan usaha. Hal ini mendukung hasil penelitian Sanda et al, (2005). Jumlah dewan komisaris yang terlalu besar menyebabkan lambatnya proses pengambilan

keputusan. Hal ini disebabkan keputusan yang diambil harus didiskusikan terlebih dahulu dan diambil kesepakatan dari semua dewan komisaris. Selain itu, keputusan tidak bersifat dinamis, karena untuk mengubah suatu keputusan yang telah diambil, membutuhkan waktu lebih lama untuk berunding dan memperoleh kesepakatan bersama. Dengan demikian, efektivitas pengambilan keputusan menjadi berkurang dan mengakibatkan penurunan kinerja badan usaha. Keputusan yang dimaksud adalah keputusan *non-managerial*. Keputusan yang menjadi wewenang dewan komisaris adalah keputusan mengenai hal-hal yang ditetapkan dalam anggaran dasar atau peraturan perundangan. Pengambilan keputusan tersebut dilakukan dalam fungsi dewan komisaris sebagai pengawas, sehingga keputusan yang menyangkut kegiatan operasional tetap menjadi tanggung jawab pihak manajer. Kewenangan yang ada pada dewan komisaris tetap dilakukan dalam fungsinya sebagai pengawas dan penasehat. Contoh keputusan yang diambil oleh dewan komisaris adalah mengenakan sanksi kepada anggota manajemen, membentuk komite guna kelancaran kinerja badan usaha.

2.2.5 Hubungan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu upaya yang dapat ditempuh dalam mewujudkan *good corporate governance* dalam pengelolaan korporasi adalah dengan membentuk komisaris independen dan komite audit yang duduk dalam jajaran pengurus perseroan, terutama pada perusahaan publik (*public listing company*).

Adanya komisaris independen diharapkan mampu meningkatkan peran dewan komisaris sehingga tercipta *good corporate governance* di dalam perusahaan. Manfaat *corporate governance* akan dilihat dari premium yang

bersedia dibayar oleh investor atas ekuitas perusahaan (harga pasar). Jika ternyata investor bersedia membayar lebih mahal, maka nilai pasar perusahaan yang menerapkan *good corporate governance* juga akan lebih tinggi dibanding perusahaan yang tidak menerapkan atau mengungkapkan praktek *good corporate governance* (Kusumawati dan Riyanto, 2005) dalam Rachmawati dan Triatmoko (2007).

Didasarkan pada pemikiran bahwa semakin tinggi proporsi komisaris independen dalam perusahaan, maka diharapkan pemberdayaan dewan komisaris ini dapat melakukan tugas pengawasan dan pemberian nasihat kepada direksi secara efektif dan lebih memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Carningsih, 2009).

Pada penelitian Samuel (2009) dalam Noorlaila (2011) menyatakan bahwa pengaruh dewan komisaris terhadap nilai perusahaan adalah positif signifikan. Dan penelitian yang dilakukan oleh Siallagan dan Machfoedz (2006) membuktikan bahwa komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.6 Hubungan Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan

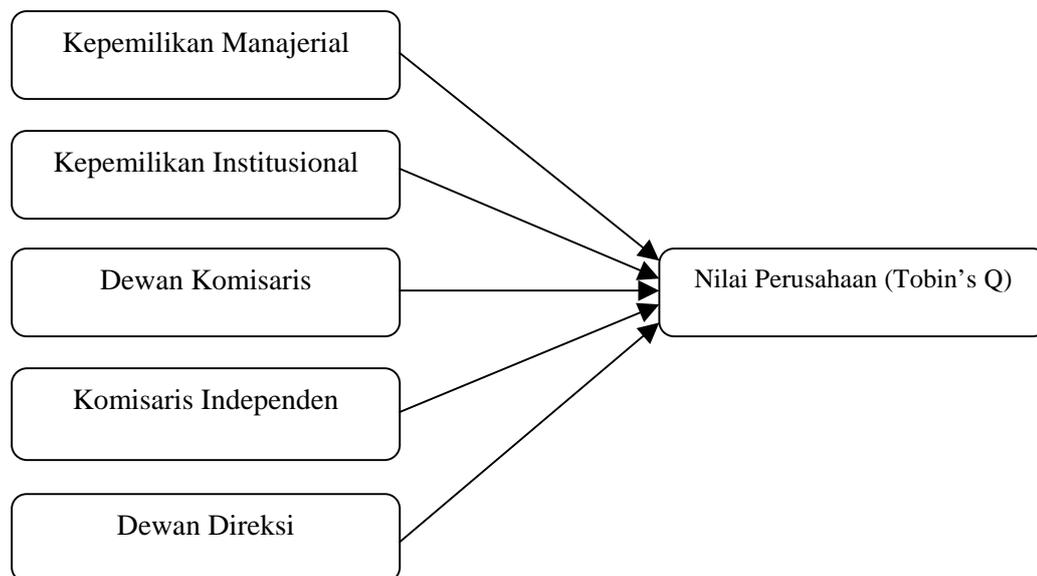
Penelitian yang dilakukan oleh Zangina Isshaaq (2009) dalam Noorlaila (2011) menunjukkan bahwa ada hubungan yang signifikan positif antara *board size* dengan nilai perusahaan. Penelitian yang sejalan yaitu penelitian oleh Carter et al, (2003) dalam Susanti (2010) yang menyatakan bahwa perusahaan yang dikelola dengan dewan baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan akan dapat memberikan nilai keuangan yang lebih baik dan nantinya dapat

meningkatkan nilai perusahaan. Susanti (2010) menyimpulkan bahwa *board size* (B. SIZE) atau jumlah dewan direksi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hubungan tersebut menunjukkan bahwa dengan jumlah *board size* (ukuran dewan direksi) yang meningkat disesuaikan dengan kondisi perusahaan, berarti pengelolaan perusahaan oleh dewan direksi semakin baik, sehingga kinerja perusahaan akan meningkat dan nilai perusahaan akan ikut meningkat.

Board size atau ukuran dewan direksi adalah jumlah dewan direksi dalam perusahaan, semakin banyak dewan dalam perusahaan akan memberikan suatu bentuk pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang semakin lebih baik, dengan kinerja perusahaan yang baik dan terkontrol maka akan menghasilkan profitabilitas yang baik dan nantinya akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan nilai perusahaanpun juga akan ikut meningkat (Isshaaq, 2009 dalam Susanti 2010).

2.2 Kerangka Pemikiran

Berikut ini adalah kerangka penelitian yang dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran peneliti ini mencoba untuk menganalisis pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *participant* CGPI tahun 2009-2011. Variabel *good corporate governance* dalam penelitian ini diukur dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, komisaris independen, dan dewan direksi yang secara umum dapat menggambarkan cerminan nilai perusahaan.

Variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya adalah dewan direksi, hal ini berdasarkan teori yang menyatakan bahwa perusahaan yang dikelola dengan dewan direksi baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan akan dapat memberikan nilai keuangan yang lebih baik dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Susanti (2010) menyimpulkan bahwa *board size* atau jumlah dewan direksi memiliki pengaruh positif dan

signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hubungan tersebut menunjukkan bahwa dengan jumlah ukuran dewan direksi yang meningkatkan disesuaikan dengan kondisi perusahaan, berarti pengelolaan perusahaan oleh dewan direksi semakin baik, sehingga kinerja perusahaan akan meningkat dan nilai perusahaan akan ikut meningkat.

Selain dewan direksi yang mempengaruhi nilai perusahaan, Kepemilikan manajerial dan komposisi dewan komisaris terhadap nilai perusahaan menemukan bahwa nilai perusahaan meningkat sejalan dengan peningkatan kepemilikan manajerial sampai dengan 5%, kemudian menurun pada saat kepemilikan manajerial 5%-25% dan kemudian meningkat kembali seiring dengan adanya peningkatan kepemilikan manajerial secara berkelanjutan.

Corporate governance merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada pemegang saham. Dengan demikian, penerapan *good corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Corporate governance* yang efektif dalam jangka panjang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menguntungkan para pemegang saham (*shareholders*).

Dari uraian diatas maka *good corporate governance* yang akan digunakan dalam penelitian ini kepemilikan manajerial, dewan komisaris, dan dewan direksi serta menambahkan kepemilikan institusional dan komisaris independen dalam menguji *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

2.3 Hipotesis Penelitian

- H₁ : *Kepemilikan Manajerial (KM)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Participant Corporate Governance Perception Index (CGPI)* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- H₂ : *Kepemilikan Institusional (KI)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Participant Corporate Governance Perception Index (CGPI)* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- H₃ : *Dewan Komisaris (DK)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Participant Corporate Governance Perception Index (CGPI)* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- H₄ : *Komisaris Independen (Kom. Ind)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Participant Corporate Governance Perception Index (CGPI)* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- H₅ : *Dewan Direksi (DK)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Participant Corporate Governance Perception Index (CGPI)* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI).