

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. Chiu, Chen, Cheng, & Hung(2021)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengeksplorasi faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam industry di bawah pengaruh inovasi yang mengganggu. Variabel yang digunakan pada penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan variabel independen yaitu modal pengetahuan dan kekuatan CEO. Sampel yang digunakan adalah perusahaan IT AS untuk periode 2007 hingga 2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Chiu et al.(2021) menunjukkan bahwa modal pengetahuan dan kekuatan CEO memainkan peran penting dalam menjelaskan nilai perusahaan. Perusahaan IT dengan CEO yang kuat dan modal pengetahuan yang meningkat memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Pengaruh modal pengetahuan dan kekuatan CEO pada nilai perusahaan sangat signifikan bagi perusahaan CEO pendiri dan dualitas.

Adapun persamaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian ini :

1. Variabel independen pada penelitian adalah *CEO Power*.
2. Pengukuran menggunakan Tobin's Q untuk menguji variabel dependen/terikat.
3. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda.

Adapun perbedaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian ini :

1. Variabel pada penelitian terdahulu meliputi modal pengetahuan dan CEO Power, di penelitian ini hanya CEO Power, dan menambahkan beberapa variabel yaitu kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dan kualitas audit.
2. Pengukuran pada penelitian terdahulu menggunakan dualitas CEO, sedangkan di penelitian ini tidak menggunakan dualitas CEO untuk pengukuran CEO Power sebagai variabel independen.

2. Li, Lu, & Phillips (2019)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengeksplorasi faktor sentral apa yang mempengaruhi kapan dan seberapa kuat CEO dapat menambah nilai dan bagaimana manfaat dan biaya kekuasaan CEO bervariasi dengan kondisi industri. Variabel yang digunakan pada penelitian ini meliputi CEO Power sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Menggunakan sampel perusahaan publik di ExecuComp selama periode waktu 1996 hingga 2010. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Li et al.(2019) menemukan bahwa dalam pasar produk yang kompetitif dan berubah cepat, kekuasaan CEO memiliki dampak positif pada nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan dengan CEO yang kuat cenderung berinvestasi dan beriklan lebih banyak di pasar ini. Selain apakah CEO juga memimpin dewan dan merupakan pendiri perusahaan, kekuatan "lunak" CEO, seperti yang ditangkap oleh koneksi CEO dengan eksekutif dan dewan direksi melalui keputusan penunjukan, membantu perusahaan bereaksi lebih efisien terhadap perubahan pasar produk dan ancaman. Temuan peneliti menyiratkan bahwa pasar produk memainkan peran penting dalam memengaruhi manfaat dan biaya kekuasaan CEO.

Adapun persamaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian ini :

1. Menggunakan variabel independen *CEO Power*.
2. Pengukuran menggunakan Tobin's Q untuk menguji variabel dependen.

3. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.

Adapun perbedaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian ini :

1. Pada penelitian ini menambahkan beberapa variable independen yaitu kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dan kualitas audit.

3. Sheikh(2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki pengaruh persaingan pasar produk terhadap hubungan antara kekuasaan CEO dan nilai perusahaan. Variabel yang digunakan pada penelitian ini meliputi adalah CEO Power sebagai variabel independen dan variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Menggunakan sampel adalah S&P Execucomp database periode 1992–2015. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sheikh (2018) menunjukkan bahwa persaingan pasar produk memotivasi CEO yang berkuasa untuk menggunakan kekuatan mereka untuk membuat keputusan yang meningkatkan nilai.

Adapun persamaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian ini :

1. Menggunakan variabel independen *CEO Power*.
2. Pengukuran menggunakan Tobin'sQ untuk menguji variabel dependen.
3. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.

Adapun perbedaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian ini :

1. Pada penelitian ini menambahkan beberapa variable independen yaitu kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dan kualitas audit.

4. Rosidah & Amanah (2018)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji pengaruh ukuran KAP dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia (BEI) tahun 2012 sampai 2016. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kualitas audit dan *leverage* sebagai variabel independen, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan berjumlah 60 sampel yang terdiri dari 12 perusahaan selama periode 5 tahun. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rosidah(2018) mengungkapkan bahwa (1) ukuran KAP tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena ternyata investor tidak terlalu memperhatikan informasi keuangan yang berhubungan dengan laporan auditor dan (2) *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena tingginya nilai utang perusahaan disinyalir memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan sedang melakukan investasi atau ekspansi.

Adapun persamaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian ini :

1. Menggunakan variabel independen kualitas audit
2. Pengukuran menggunakan Tobin's Q untuk menguji variabel dependen
3. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.

Adapun perbedaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian ini :

1. Variabel independen pada penelitian terdahulu meliputi kualitas audit dan *leverage* di penelitian ini hanya menggunakan variabel independen kualitas audit dan menambahkan variabel independen yaitu CEO power, kepemilikan institusional, dan proporsi komisaris independen.

5. L. C. Dewi & Nugrahanti (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen tentang nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah struktur kepemilikan dan dewan

komisaris independen sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah 36 perusahaan barang konsumsi. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (L. C. Dewi & Nugrahanti, 2017) menemukan bahwa variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah dewan komisaris independen. Sedangkan variabel yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional.

Adapun persamaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian ini :

1. Kesamaan pengukuran dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan Tobin's Q untuk menguji variabel dependen/terikat.
2. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.

Adapun perbedaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian ini :

1. Variabel independen pada penelitian terdahulu adalah struktur kepemilikan dan dewan komisaris independen, pada penelitian ini menambahkan beberapa variabel independen yaitu CEO power dan kualitas audit.

6. Sudana & Aristina (2017)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh kekuatan CEO dengan menggunakan hak calon CEO, masa jabatan CEO, dan CEO yang saling terkait dengan premi IPO, dan pengaruh CEO keluarga terhadap premi IPO. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *chief executive officer (ceo) power*, *ceo* keluarga sebagai variabel independen, dan nilai *ipo premium* perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah 65 sampel perusahaan keluarga di Indonesia selama tahun 2001-2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sudana & Aristina (2017) mengungkapkan bahwa ketika investor melakukan keputusan investasi pada perusahaan IPO, mereka akan

mengevaluasi kualitas CEO perusahaan. Juga, kehadiran CEO keluarga meningkatkan valuasi investor terhadap saham perusahaan yang meningkatkan premi IPO.

Adapun persamaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian ini :

1. Menggunakan variabel independen *CEO Power*.
2. Pengukuran menggunakan Tobin'sQ untuk menguji variabel dependen
3. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.

Adapun perbedaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian ini :

1. Variabel independen pada penelitian terdahulu meliputi *chief executive officer (ceo) power, ceo* keluarga, di penelitian ini hanya menggunakan variabel independen CEO Power dan pada penelitian ini menambahkan beberapa variabel independen yaitu kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dan kualitas audit.

7. Lee, Park, & Park, (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk meninjau kembali hubungan antara kekuatan CEO dan perusahaan dengan memperkirakan tingkat normal kekuasaan CEO (CPS). Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah CEO Power sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah data keuangan dari Execucomp, Compustat dan CRSP dari 6186 observasi perusahaan yang mencakup periode tahun 1993 - 2011. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Lee et al., 2015) mengungkapkan bahwa tingkat normal kekuasaan CEO berhubungan positif dengan nilai perusahaan, sedangkan kelebihan dan kekuasaan CEO yang efisien dikaitkan secara negatif dengan nilai perusahaan.

Adapun persamaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian ini :

1. Menggunakan variabel independen *CEO Power*.

2. Pengukuran menggunakan Tobin'sQ untuk menguji variabel dependen.
3. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.

Adapun perbedaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian ini :

1. Pada penelitian ini menambahkan beberapa variabel independen yaitu kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dan kualitas audit.

8. Nanda, Silveri, & Han (2013)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan antara kekuatan CEO dan kinerja perusahaan selama penurunan industri di seluruh dunia. Menggunakan CEO Power sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Menggunakan sampel adalah 4.012 CEO di 2.167 firma unik selama 1992-2012. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nanda et al. (2013) adalah dalam setiap pengaturan ini, peneliti menemukan CEO yang kuat berkinerja jauh lebih buruk daripada CEO lainnya, menunjukkan konteks di mana pengambilan keputusan terpusat berpotensi menjadi perhatian yang lebih besar.

Adapun persamaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian ini :

1. Menggunakan variabel independen *CEO Power*
2. Pengukuran menggunakan Tobin'sQ untuk menguji variabel dependen
3. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.

Adapun perbedaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian ini :

1. Pada penelitian ini menambahkan beberapa variabel independen yaitu kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dan kualitas audit.

9. Landier, Thesmar, & Sraer, (2012)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menghubungkan internal organisasi suatu perusahaan dengan kualitas pengambilan keputusan dan kinerja perusahaan. Variabel yang

digunakan pada penelitian ini meliputi CEO Power sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Adapun sampel penelitian meliputi sampel utama (perusahaan terbesar), Variabel (2) tersedia untuk seluruh sampel kami (diambil dari EXECUCOMP). Variabel (3) dan (4) diekstrak dari database papan dan direksi IRRC sehingga hanya tersedia untuk subsampel set data utama. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Landier et al. (2012) menjelaskan bahwa hasil ini tidak terpengaruh saat peneliti mengontrol tindakan tata kelola tradisional seperti independensi dewan atau ketentuan ramah pemegang saham yang dipelajari dengan baik. Salah satu interpretasinya adalah bahwa eksekutif peringkat atas yang "berpikiran independen" bertindak sebagai kekuatan tandingan yang memaksakan disiplin yang kuat pada CEO mereka, meskipun mereka secara formal berada di bawah otoritasnya.

Adapun persamaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian ini :

1. Menggunakan variabel independen *CEO Power*.
2. Pengukuran menggunakan Tobin's Q untuk menguji variabel dependen.
3. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.

Adapun perbedaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian ini :

1. Pada penelitian ini menambahkan beberapa variabel independen yaitu kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dan kualitas audit.

10. Peyer (2010)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan antara CEO Pay Slice terhadap nilai, kinerja, dan perilaku perusahaan publik. Variabel yang digunakan adalah CEO Power sebagai variabel independen, dan nilai, kinerja, dan perilaku perusahaan publik sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah Compustat's ExecuComp database from 1993–2004. Teknik analisis data yang digunakan dalam

penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Peyer (2010) menemukan bahwa, dengan mengontrol semua kontrol standar, CPS secara negatif terkait dengan nilai perusahaan yang diukur oleh Tobin's Q. Secara keseluruhan, hasil peneliti konsisten dengan hipotesis bahwa CPS yang lebih tinggi dikaitkan dengan masalah agensi, dan menunjukkan bahwa CPS dapat memberikan alat yang berguna untuk mempelajari kinerja dan perilaku perusahaan.

Adapun persamaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian ini :

1. Menggunakan variabel independen *CEO Power*.
2. Pengukuran menggunakan Tobin's Q untuk menguji variabel dependen.
3. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.

Adapun perbedaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian ini :

1. Variabel dependen pada penelitian terdahulu meliputi nilai, kinerja, dan perilaku perusahaan publik. Sedangkan di penelitian ini hanya nilai perusahaan.
2. Pada penelitian ini menambahkan beberapa variabel independen yaitu kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dan kualitas audit.

Tabel 2.1

RINGKASAN PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisa	Hasil Analisis
1	Chiu, Chen, Cheng, & Hung (2021)	Nilai Perusahaan	- (y) : Nilai Perusahaan (x) : Modal pengetahuan dan Kekuatan CEO.	Perusahaan IT AS untuk periode 2007 hingga 2014	Regresi linier berganda	Menunjukkan bahwa modal pengetahuan dan kekuatan CEO memainkan peran penting dalam menjelaskan nilai perusahaan. Perusahaan IT dengan CEO yang kuat dan modal pengetahuan yang meningkat memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Pengaruh modal pengetahuan dan kekuatan CEO pada nilai perusahaan sangat signifikan bagi perusahaan CEO pendiri dan dualitas.

2	Li, Lu, & Phillips (2019)	Nilai Perusahaan	- (y) : Nilai Perusahaan - (x) : CEO Power	Perusahaan publik di ExecuComp selama periode waktu 1996 hingga 2010.	Regresi linier berganda	Menemukan bahwa dalam pasar produk yang kompetitif dan berubah cepat, kekuasaan CEO memiliki dampak positif pada nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan dengan CEO yang kuat cenderung berinvestasi dan beriklan lebih banyak di pasar ini. Selain apakah CEO juga memimpin dewan dan merupakan pendiri perusahaan, kekuatan "lunak" CEO, seperti yang ditangkap oleh koneksi CEO dengan eksekutif dan dewan direksi melalui keputusan penunjukan, membantu perusahaan bereaksi lebih efisien terhadap perubahan pasar produk dan ancaman. Temuan peneliti menyiratkan bahwa pasar produk memainkan peran penting dalam memengaruhi manfaat dan biaya kekuasaan CEO.
---	------------------------------	---------------------	---	--	-------------------------------	--

3	Sheikh (2018)	Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> - (y) : Nilai Perusahaan - (x) : CEO Power 	S&P Execucomp database periode 1992–2015	Regresi linier berganda	Menunjukkan bahwa persaingan pasar produk memotivasi CEO yang berkuasa untuk menggunakan kekuatan mereka untuk membuat keputusan yang meningkatkan nilai
4	Rosidah & Amanah (2018)	Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> - (y) : Nilai perusahaan - (x) : Kualitas audit dan <i>leverage</i> 	60 sampel perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdiri dari 12 perusahaan selama periode 5 tahun.	Regresi linier berganda	Mengungkapkan bahwa (1) ukuran KAP tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena ternyata investor tidak terlalu memperhatikan informasi keuangan yang berhubungan dengan laporan auditor dan (2) <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena tingginya nilai utang perusahaan disinyalir memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan sedang melakukan investasi atau ekspansi.

5	L. C. Dewi & Nugrahanti (2017)	Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> - (y) : Nilai Perusahaan - (x) : Struktur Kepemilikan dan Dewan Komisaris Independen 	36 perusahaan barang konsums yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013	Regresi linier berganda	Menemukan bahwa variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah dewan komisaris independen. Sedangkan variabel yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional.
6	Sudana & Aristina (2017)	Nilai <i>IPO Premium</i> Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> - (y) : Nilai <i>IPO Premium</i> Perusahaan - (x1) : <i>Chief Executive Officer (CEO) Power,</i> - (x2) : <i>CEO Keluarga</i> 	65 sampel perusahaan keluarga di Indonesia selama tahun 2001-2014	regresi linier berganda	Mengungkapkan bahwa ketika investor melakukan keputusan investasi pada perusahaan IPO, mereka akan mengevaluasi kualitas CEO perusahaan. Juga, kehadiran CEO keluarga meningkatkan valuasi investor terhadap saham perusahaan yang meningkatkan premi IPO.

7	Lee, Park, & Park, (2015)	Nilai Perusahaan	- (y) : Nilai Perusahaan - (x) : CEO Power	Data keuangan dari Execucomp, Compustat dan CRSP dari 6186 observasi perusahaan yang mencakup periode tahun 1993 - 2011.	Regresi linier berganda	Mengungkapkan bahwa tingkat normal kekuasaan CEO berhubungan positif dengan nilai perusahaan, sedangkan kelebihan dan kekuasaan CEO yang efisien dikaitkan secara negatif dengan nilai perusahaan
8	Nanda, Silveri, & Han (2013)	Nilai perusahaan	- (y) : Nilai perusahaan - (x) : CEO Power	4.012 CEO di 2.167 firma unik selama 1992-2012	Regresi linier berganda	Peneliti menemukan CEO yang kuat berkinerja jauh lebih buruk daripada CEO lainnya, menunjukkan konteks di mana pengambilan keputusan terpusat berpotensi menjadi perhatian yang lebih besar.

9	Landier, Thesmar, & Sraer, (2012)	Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> - (y) : Nilai Perusahaan - (x) : CEO Power 	Sampel utama (perusahaan terbesar) diambil dari EXECUCOMP.	regresi linier berganda	Menjelaskan bahwa hasil ini tidak terpengaruh saat peneliti mengontrol tindakan tata kelola tradisional seperti independensi dewan atau ketentuan ramah pemegang saham yang dipelajari dengan baik. Salah satu interpretasinya adalah bahwa eksekutif peringkat atas yang "berpikiran independen" bertindak sebagai kekuatan tandingan yang memaksakan disiplin yang kuat pada CEO mereka, meskipun mereka secara formal berada di bawah otoritasnya.
10	Peyer (2010)	Nilai, kinerja, dan perilaku perusahaan publik	<ul style="list-style-type: none"> - (y) : Nilai, kinerja, dan perilaku perusahaan publik 	Compustat's ExecuComp database from 1993–2004	Regresi linier berganda	Menemukan bahwa, dengan mengontrol semua kontrol standar, CPS secara negatif terkait dengan nilai perusahaan yang diukur oleh Tobin's Q. Secara keseluruhan, hasil peneliti konsisten dengan hipotesis bahwa CPS yang

			- (x) : CEO Power (CEO Pay Slice)		lebih tinggi dikaitkan dengan masalah agensi, dan menunjukkan bahwa CPS dapat memberikan alat yang berguna untuk mempelajari kinerja dan perilaku perusahaan.
--	--	--	---	--	--

2.2 Landasan Teori

Pada bagian ini menguraikan mengenai teori-teori yang mendasari penelitian ini, sehingga dapat menjadi penentuan kerangka pemikiran penelitian serta hipotesis penelitian.

2.2.1 Teori Agensi

Teori keagenan adalah hubungan kontrak yang menyatakan hak dan kewajiban masing-masing dimana antara satu kelompok pemberi kerja (*principal*) yaitu para pemegang saham yang melibatkan orang (*agent*) yaitu manajemen untuk melakukan tugas. Sebagai *principal* akan memfasilitasi dan memberikan dana untuk mengoperasikan perusahaan, sedangkan agen memiliki kewajiban untuk mengelola apa yang ditugaskan oleh para pemegang saham kepadanya. Untuk tujuan kepentingan tersebut prinsipal akan menerima hasil yaitu pembagian laba, sedangkan agen akan menerima gaji, bonus, dan berbagai kompensasi lainnya (L. C. Dewi & Nugrahanti, 2017). Menurut Retno & Priantinah (2012) juga menyatakan bahwa teori keagenan menggambarkan hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Pemegang saham akan mengontrak pihak manajemen untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Oleh karena itu, pihak manajemen memiliki tanggungjawab atas pekerjaannya untuk pemegang saham. Jika kedua pihak memiliki tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka agen akan bertindak sesuai dengan kepentingan *principal*.

Menurut Kusumaningtyas (2015), Teori keagenan dapat mendeskripsikan bagaimana kondisi pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan akan berperilaku, seperti yang diketahui pada umumnya antara *agent* dan *principal* memiliki kepentingan/tujuan yang berbeda sehingga dapat menimbulkan konflik keagenan (*agent conflict*). Konflik keagenan tercipta karena adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian

perusahaan. Adanya konflik kepentingan antara investor dan manajer ini menyebabkan munculnya *agency cost* yaitu biaya monitoring (*monitoring cost*) yang dikeluarkan oleh *principal*. Menurut Jensen dan Meckling (1976), adanya masalah keagenan memunculkan biaya agensi yang terdiri dari:

1. *The monitoring expenditure by the principle (monitoring cost).*
2. *The bounding expenditure by the agent (bounding cost).*
3. *The Residual Loss.*

2.2.2 Nilai Perusahaan

Menurut Rosidah & Amanah (2018) nilai perusahaan merupakan persepsi investor pada tingkat keberhasilan perusahaan yang erat kaitannya dengan harga saham. Jika harga saham yang dimiliki perusahaan tinggi maka dapat membuat nilai perusahaan juga tinggi, sehingga untuk meningkatkan kepercayaan pasar bukan hanya beracuan pada kinerja perusahaan saat ini tetapi juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Bagi suatu perusahaan meningkatkan secara maksimal nilai perusahaan sangat penting, karena dengan begitu juga berarti memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Bagi para pemiliknya jika nilai perusahaan meningkat adalah sebuah prestasi, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Menurut Nurfaza et al., (2017) nilai perusahaan merupakan sebuah nilai yang menggambarkan mengenai ekuitas dan nilai buku perusahaan, seperti nilai pasar ekuitas, nilai buku dari total utang dan nilai buku dari total ekuitas. Nilai perusahaan terbentuk dari harga sahamnya, yang mana semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Sehingga hal ini akan menarik investor karena dengan permintaan saham yang meningkatkan menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham

menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris.

Menurut Kurniawati (2016) *Tobin's Q* merupakan rasio yang memberikan informasi paling efektif dan akurat untuk menilai perusahaan, karena rasio *Tobin's Q* tidak hanya saham biasa dan ekuitas perusahaan saja yang dimasukkan, namun semua unsur utang serta modal saham perusahaan juga. Dengan memasukkan informasi seluruh aset perusahaan artinya perusahaan tidak hanya berfokus ke satu investor saja (investor dalam bentuk saham) tetapi juga kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja namun juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur. Pada penelitian ini, untuk pengukuran nilai perusahaan menggunakan *Tobin's Q*. Yang mana jika rasio *Tobin's Q* semakin tinggi, maka hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat pertumbuhan yang sangat baik *Tobin's Q* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{TMV} + \text{TBVL})}{\text{TBVA}}$$

Ket :

TMV : Total Market Value

TBVL : Total Book Value of Liabilities

TBVA : Total Book Value of Assets

Sumber : (E. P. Dewi & Husain, 2020)

2.2.3 CEO Power

Menurut Sudana & Aristina (2017), CEO (Chief executive officer) atau direktur utama adalah seseorang yang memiliki jabatan paling tinggi di perusahaan serta memiliki tanggung jawab pada rencana dan keputusan strategis. Keberhasilan suatu perusahaan bergantung pada peran CEO. Menurut Gunasekarage et al., (2020) CEO juga sebagai

penghubung antara pihak internal serta eksternal. Kinerja perusahaan sangat dipengaruhi oleh visi CEO-nya, yang bertanggung jawab atas keseluruhan operasi institusi. CEO yang kuat dapat memberikan pengaruh yang cukup besar pada proses pengambilan keputusan perusahaan, yang memengaruhi kinerja di masa depan. Namun belum ada konsensus mengatakan keberadaan CEO yang kuat bermanfaat atau merugikan untuk kinerja perusahaan sehingga menjadi bahan perdebatan yang cukup besar dalam literatur dengan bukti yang menunjukkan efek positif dan negatif. Meskipun literatur kekuasaan manajerial berpendapat bahwa kekuasaan CEO bisa memperburuk konflik kepentingan antara investor dan manajemen, cabang literatur lain mengusulkan bahwa CEO harus dipercayakan dengan otoritas pengambilan keputusan untuk membuat keputusan strategis dalam kondisi ketidakpastian internal dan eksternal (Lee et al., 2015; Nanda et al., 2013)

Dimensi kekuatan yang digunakan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai berikut:

2.2.3.1 Structural Power

Menurut Gunasekarage et al., (2020) kekuatan struktural terkait dengan distribusi posisi formal dalam perusahaan. Kekuasaan struktural dapat berbentuk "peringkat penarik" selama perselisihan tentang arahan strategis dalam tim puncak. Seperti ketika manajer senior mengetahui rahasia lebih banyak informasi yang mencapai tingkat yang lebih tinggi berturut-turut atau memiliki kendali yang lebih besar atas sumber daya daripada manajer junior. Semakin besar kekuatan struktural seorang manajer, semakin besar kontrolnya atas tindakan rekan kerja. Tiga pengukuran untuk aspek kekuasaan ini yaitu; *CEO relative pay*, *CEO duality*, dan *board independence*.

2.2.3.2 Ownership Power

Menurut Sudana & Aristina, (2017) *ownership power* merupakan kekuasaan yang bertambah ke manajer dalam kapasitas mereka sebagai agen yang bertindak atas nama pemegang saham. Oleh karena itu, kekuatan posisi manajer dalam hubungan agen-prinsipal menentukan kekuatan kepemilikan, sehingga semakin besar jumlah saham yang dimiliki CEO, maka semakin besar kekuasaan CEO dalam perusahaan. Menurut Gunasekarage et al., (2020) dari perspektif teori keagenan, kepemilikan saham mencerminkan kekuatan kepemilikan; oleh karena itu, kepemilikan saham CEO harus mengurangi pengaruh anggota dewan lainnya. Pada penelitian ini, pengukuran *ownership power* dengan menghitung jumlah saham yang dimiliki oleh CEO.

2.2.3.3 Expert Power

Menurut Gunasekarage et al., (2020) manajer puncak dengan keahlian fungsional yang sesuai paling cocok untuk menghadapi ketidakpastian lingkungan. CEO mendapatkan keahlian ini dengan memegang sejumlah posisi eksekutif yang berbeda di perusahaan selama bertahun-tahun dan untuk melayani untuk jangka waktu yang lama. Selain itu, CEO dengan masa jabatan yang panjang dapat membentuk struktur dan dewan manajemen komposisi untuk meningkatkan kekuatan mereka. Pada penelitian ini, pengukuran *expert power* dengan CEO *tenure* yaitu lama CEO itu menjabat di perusahaan. Semakin lama masa jabatan seorang CEO, semakin besar *expert power* karena semakin profesional CEO tersebut, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

2.2.3.4 Prestige Power

Menurut Gunasekarage et al., (2020) Sumber kekuatan yang penting adalah *prestige* atau status pribadi. Reputasi manajer dalam lingkungan kelembagaan

dan di antara pemangku kepentingan mempengaruhi persepsi orang lain tentang pengaruh mereka. Keterlibatan CEO di external perusahaan membuat CEO untuk mendapatkan akses mengenai informasi penting yang berasal dari interaksi dengan top executive di perusahaan lainnya. *Prestige power* berhubungan dengan kemampuan manajer untuk menyerap ketidakpastian dari lingkungan kelembagaan. Jaringan CEO dan pendidikan sering digunakan untuk memenuhi aspek kekuasaan ini. Pada penelitian ini, prestige power diukur dengan reputasi CEO tersebut. Semakin tinggi jumlah reputasi direktur di perusahaan lain semakin tinggi kekuasaan CEO yang lebih tinggi.

2.2.4 Kepemilikan Institusional

Menurut Tambunan et al., (2017) kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor institusi diluar bagian dari manajemen perusahaan, sehingga dengan begitu pemilik saham institusi memiliki hak suara dari indikator persentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh modal saham yang beredar yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh investor institusi itu sendiri. Menurut L. C. Dewi & Nugrahanti (2017) kepemilikan institusional adalah salah satu komponen *corporate governance* yang mewakili prinsip akuntabilitas. Menurut Lazim (2013) pemilik institusional memiliki peran penting dalam memonitor, mendisiplinkan dan mempengaruhi manajer. Dengan adanya monitoring oleh institusi ini berfungsi sebagai pencegahan atas pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Dengan adanya kepemilikan institusional ini juga dapat membuat tingkat kepercayaan public semakin bertambah terhadap perusahaan yang akan ditandai dengan meningkatnya volume perdagangan dan harga saham sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Kusumaningtyas (2015) mengatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan besarnya jumlah saham yang dimiliki institusi dari total saham beredar. Dengan adanya

kepemilikan institusional ini dapat mengawasi secara profesional pergerakan investasinya sehingga tingkat kontrol terhadap manajemen menjadi sangat tinggi. Artinya, kepemilikan institusional menjadi mekanisme yang efektif sehingga mampu memberikan motivasi terhadap manajer untuk meningkatkan kinerja yang juga akan berdampak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pemegang saham institusional diantaranya mencakup seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, dan reksadana. Pada penelitian ini pengukuran kepemilikan institusional sebagai berikut :

$$\text{kepemilikan institusional} = \frac{\text{Saham institusional}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

Total saham yang beredar

Sumber : Tambunan et al (2017)

2.2.5 Proporsi Komisaris Independen

Selain struktur kepemilikan, salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah proporsi komisaris independen. Menurut Tambunan et al (2017) komisaris independen memiliki posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi dalam tujuan mencapai serta mewujudkan perusahaan yang memiliki *good corporate governance*. Fungsi atau tugas dari komisaris independen yaitu mengontrol dan memonitoring kinerja dewan direksi. Namun menurut Kusumaningtyas (2015) dewan komisaris memiliki batasan dalam tugas yang diberikan, yaitu tidak boleh melibatkan diri dalam tugas-tugas manajemen dan tidak boleh mewakili perusahaan dalam transaksi-transaksi dengan pihak ketiga. Anggota dewan komisaris diangkat dan diganti dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Lazim (2013) juga mengatakan komisaris independen memiliki tugas sebagai pengawas manajemen dalam suatu perusahaan. Komisaris independen akan mengontrol manajer untuk tidak melakukan perbuatan yang membuat rugi perusahaan. Komisaris independen memiliki posisi terbaik untuk mencapai penerapan *good*

corporate governance, dengan adanya pengawasan yang baik dan akan mampu menaikkan nilai perusahaan. Pada penelitian ini, pengukuran proporsi komisaris independen yaitu dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Proporsi Dewan Komisaris} = \frac{\text{Jumlah anggota komisaris independent}}{\text{Jumlah total anggota dewan komisaris}} \times 100\%$$

Sumber : Tambunan et al (2017)

2.2.6 Kualitas Audit

Kualitas audit merupakan bagus atau tidaknya suatu pemeriksaan yang telah dilakukan oleh auditor. “Audit yang dilaksanakan auditor akan dinilai berkualitas, jika memenuhi standar atau ketentuan pengauditan” berdasarkan Standar Profesional Akuntan Publik (SPAP). Standar pengauditan meliputi mutu profesional, auditor independen, pertimbangan (*judgement*) yang digunakan dalam pelaksanaan audit, dan penyusunan laporan audit (Kurniawati, 2016). DeAngelo (1981) menyatakan bahwa *audit quality* adalah sebagai penilaian oleh pasar yang mana terdapat kemungkinan auditor akan memberikan a) penemuan pelanggaran dalam sistem akuntansi klien yang diaudit; dan b) adanya pelanggaran dalam pencatatannya. Terdapat kemungkinan bahwa auditor akan melaporkan jika ditemukannya laporan yang salah saji yang telah dideteksi (independensi auditor). Seorang auditor dituntut untuk dapat mencapai kualitas pekerjaan yang tinggi, karena besar tanggung jawab yang dimiliki auditor terhadap pihak-pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan suatu perusahaan termasuk masyarakat.

Menurut Rosidah & Amanah (2018) Auditing merupakan bentuk monitoring yang dilakukan oleh perusahaan untuk menurunkan biaya keagenan (*agency cost*) perusahaan dengan pemegang hutang (*bond-holder*) dan pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan hasil kinerja perusahaan sebagaimana dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Agar investor semakin percaya untuk menanamkan uangnya ke

dalam perusahaan digunakan jasa audit yang berkualitas yaitu menggunakan auditor-auditor dari KAP *The Big Four* yang terdiri dari KAP Ernst and Young (EY), KAP Pricewaterhouse Coopers (PwC), KAP Delloitte Touche Tohmatsu, dan KAP Klynvelt Peat Marwick Goerdeler (KPMG). Pada penelitian ini, pengukuran kualitas audit menurut Kurniawati (2016) menggunakan ukuran KAP (BIG 4) menggunakan variabel dummy.

2.2.7 Hubungan CEO Power Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sudana & Aristina (2017), CEO (Chief executive officer) atau direktur utama adalah seseorang yang memiliki jabatan paling tinggi di perusahaan serta memiliki tanggung jawab pada rencana dan keputusan strategis. Keberhasilan suatu perusahaan bergantung pada peran CEO. Menurut Gunasekarage et al (2020) CEO juga sebagai penghubung antara pihak internal serta eksternal. Kinerja perusahaan sangat dipengaruhi oleh visi CEO-nya, yang bertanggung jawab atas keseluruhan operasi institusi. CEO yang kuat dapat memberikan pengaruh yang cukup besar pada proses pengambilan keputusan perusahaan, yang mempengaruhi kinerja di masa depan. Kehadiran CEO yang kuat yang memiliki sifat pribadi dan filosofi dapat sangat mempengaruhi keputusan manajerial dapat memperburuk konflik kepentingan antara investor dan manajemen. Ketika kepentingan agen dan prinsipal tidak selaras dengan sempurna, dominasi CEO memberikan kesempatan bagi CEO untuk mengejar kepentingan pribadi. Sehingga, menurunkan kualitas keputusan dan nilai pemegang saham ketika CEO memberikan dominasi. Lee et al (2015) dan Nanda et al (2013). Pada penelitian Landier et al (2012), Nanda et al (2013), dan Peyer (2010) menunjukkan bahwa perusahaan CEO yang kuat memiliki kinerja yang buruk.

H1 : CEO Power berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.8 Hubungan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Tambunan et al (2017) kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor institusi diluar bagian dari manajemen perusahaan, sehingga dengan begitu pemilik saham institusi memiliki hak suara dari indikator persentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh modal saham yang beredar yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh investor institusi itu sendiri. Menurut Lazim (2013) pemilik institusional memiliki peran penting dalam memonitor, mendisiplinkan dan mempengaruhi manajer. Dengan adanya monitoring oleh institusi ini berfungsi sebagai pencegahan atas pemborosan yang dilakukan oleh manajemen yang dapat merugikan pemegang saham. Sehingga dengan begitu dapat meminimalisir biaya-biaya yang dikeluarkan manajer untuk kepentingan pribadi yang mana hal tersebut dapat merugikan pemegang saham. Dengan adanya kepemilikan institusional ini juga dapat membuat tingkat kepercayaan publik semakin bertambah terhadap perusahaan yang akan ditandai dengan meningkatnya volume perdagangan dan harga saham sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Penelitian Lazim (2013), Kusumaningtyas (2015) dan Tambunan et al (2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2 : Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

2.2.9 Hubungan Proporsi Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Selain struktur kepemilikan, salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah proporsi komisaris independen. Menurut Lazim (2013) komisaris independen memiliki tugas sebagai pengawas manajemen dalam suatu perusahaan. Komisaris independen akan mengontrol manajer untuk tidak melakukan perbuatan yang membuat rugi perusahaan. Komisaris independen memiliki posisi terbaik untuk

mencapai penerapan *good corporate governance*, dengan adanya pengawasan yang baik dan akan mampu menaikkan nilai perusahaan. Dalam penelitian L. C. Dewi & Nugrahanti (2017) dan Tambunan et al (2017) menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : Proporsi Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

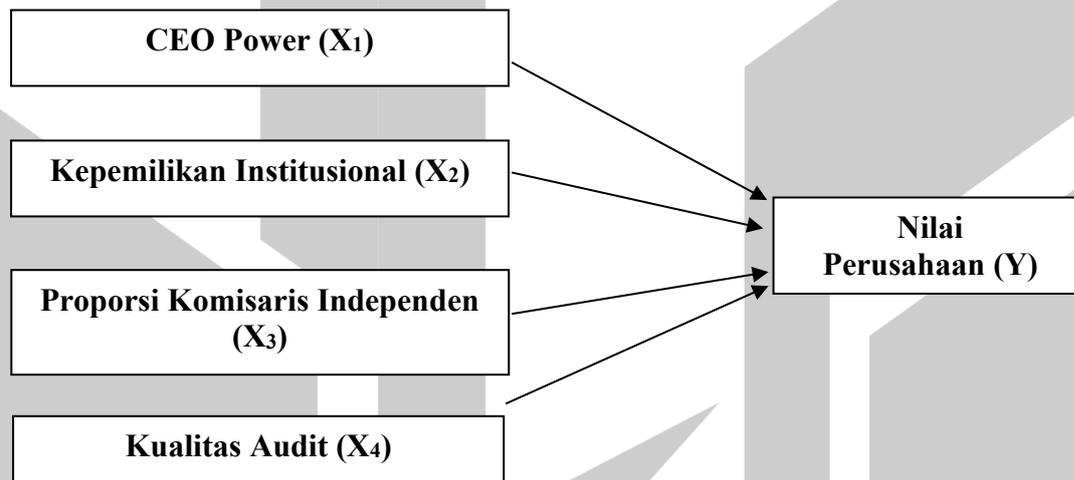
2.2.10 Hubungan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Kualitas audit merupakan bagus atau tidaknya suatu pemeriksaan yang telah dilakukan oleh auditor. “Audit yang dilaksanakan auditor akan dinilai berkualitas, jika memenuhi standar atau ketentuan pengauditan” berdasarkan Standar Profesional Akuntan Publik (SPAP). Standar pengauditan meliputi mutu profesional, auditor independen, pertimbangan (*judgement*) yang digunakan dalam pelaksanaan audit, dan penyusunan laporan audit (Kurniawati, 2016). Menurut Rosidah & Amanah (2018) Auditing merupakan bentuk monitoring yang dilakukan oleh perusahaan untuk menurunkan biaya keagenan (*agency cost*) perusahaan dengan pemegang hutang (*bondholder*) dan pemegang saham. KAP Big Four dianggap lebih memiliki kemampuan mengaudit yang lebih baik dibandingkan dengan KAP non Big Four. Oleh karena itu dipercaya bahwa semakin besar ukuran suatu KAP, maka semakin besar kualitas audit yang dihasilkan dan menaikkan nilai perusahaan yang diaudit karena investor semakin percaya untuk menanamkan uangnya ke dalam perusahaan digunakan jasa audit yang berkualitas yaitu menggunakan auditor-auditor dari KAP *The Big Four* yang terdiri dari KAP Ernst and Young (EY), KAP Pricewaterhouse Coopers (PwC), KAP Delloitte Touche Tohmatsu, dan KAP Klynvelt Peat Marwick Goerdeler (KPMG). Pada hasil penelitian E. P. Dewi & Husain (2020) kualitas audit dengan klasifikasi berdasarkan kriteria *Big Four*

dan selain *Big Four* berpengaruh signifikan baik secara langsung terhadap nilai perusahaan,

H4 : Kualitas audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Keterangan :

Kerangka pemikiran diatas menunjukkan analisis faktor yang yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu CEO power, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, kualitas audit, sebagai variabel independen, variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, variabel yang menjelaskan atau dipengaruhi variabel lain.

2.4 Hipotesis Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah, tujuan penelitian dan kerangka pemikiran, sehingga terbentuk hipotesis penelitian yang diajukan pada penelitian sebagai berikut :

H1 : CEO Power berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2 : Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H3 : Proporsi Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H4 : Kualitas audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

