

## BAB II

### LANDASAN TEORI

Bab ini akan di bahas mengenai teori dan konsep yang akan menjadi landasan penelitian dan penelitian-penelitian terdahulu yang pernah dilakukan. Selain itu, akan dijelaskan pula kerangka pemikiran yang digambarkan dalam bentuk skema untuk memperjelas maksud penelitian ini dan pengembangan hipotesis yang dirumuskan berdasarkan teori pendukung dan penelitian sebelumnya.

#### 2.1 Teori Agensi

Teori agensi merupakan konsep teori yang selama ini digunakan sebagai dasar dalam praktik bisnis perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika adanya suatu kontrak dimana satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agent tersebut. Bila tujuan dari kedua belah pihak sejalan maka diyakini agent akan menjalankan perusahaan sesuai dengan kepentingan principal.

Namun, pada kenyataannya penyatuan kepentingan antara principal dengan agent sering menimbulkan masalah, dimana masalah yang terjadi antara kedua belah pihak disebut dengan *agency problem* (Borolla 2011, 11). Masalah ini muncul ketika agent cenderung mengejar kepentingan pribadi dengan melakukan

tindakan yang merugikan principal. Tindakan menyimpang yang dilakukan agent ini yang nantinya akan memunculkan biaya keagenan (*agency cost*). *Agency Cost* dapat diminimalisir dengan penerapan *corporate governance* yang baik (Rupilu 2011, 103). Adanya penerapan *corporate governance*, pengawasan terhadap manajemen perusahaan dapat lebih efektif sehingga dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan (Wardoyo dan Veronica 2013, 133).

## 2.2 Teori Sinyal

Teori Sinyal yang merupakan konsep teori yang digunakan untuk menjelaskan bahwa suatu informasi dimanfaatkan perusahaan untuk memberi sinyal positif maupun negatif kepada pemakainya. Teori Sinyal mengemukakan bagaimana seharusnya perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan, dimana sinyal tersebut berupa informasi mengenai tindakan yang sudah dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk merealisasikan keinginan pemilik (Kurniasari dan Warastuti 2015, 33). Para pemakai laporan keuangan akan menggunakan sinyal tersebut untuk meramalkan, membandingkan dan menilai dampak keuangan yang timbul dari keputusan ekonomis yang diambilnya.

Menurut Brigham *et al.* (2014, 528), sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Dorongan dalam memberikan

sinyal timbul karena adanya *asymmetric information* antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*), dimana *principal* mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif lebih sedikit dan lebih lambat dibandingkan pihak agent. Menurut Nuswandari (2009, 55), perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan cara mengurangi *asymmetric information*. Perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan pada masa yang akan datang.

### 2.3 Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Salvatore, 2011: 67). Menurut Harmono (2014:233), nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham Gapensi, 1996). Menurut Sholekah (2014), nilai perusahaan adalah nilai yang menggambarkan tingkat kesejahteraan pemegang saham. Seperti yang dinyatakan oleh Sukirni (2012), nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan

masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Gitman (2006: 352) mencatat nilai perusahaan adalah nilai aktual per lembar saham yang akan diterima apabila aset perusahaan dijual sesuai harga saham. Brigham dan Erdhardt (2005:518) juga mencatat nilai perusahaan merupakan nilai sekarang (*present value*) dari *free cash flow* di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. *Free cash flow* merupakan *cash flow* yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah memperhitungkan seluruh pengeluaran untuk operasional perusahaan dan pengeluaran untuk investasi serta aset lancar bersih.

Dari pengertian-pengertian diatas menurut para ahli dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari keberhasilan terhadap perusahaan dengan membuat nilai yang tinggi dan meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap kinerja suatu perusahaan dan sebagai nilai jual dari sebuah perusahaan.

### 2.3.1 Rasio Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan suatu rasio yang disebut rasio penilaian. Sudana (2015) menyatakan bahwa rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*). Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan sehingga

masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya.

Indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain (Brigham dan Houston, 2013:110):

1. *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2013:110). Kegunaan *Price Earning Ratio* (PER) adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *Earning Per Share* (EPS) nya. *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *Earning Per Share* (EPS).

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price Earning Ratio* (PER) adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Keterangan:

*Market Price per Share* = Harga pasar

*Earning per Share* = Laba per saham

2. Tobin's Q ditemukan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin. Tobin's Q adalah nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantian: Menurut konsepnya, rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai

perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Dalam praktiknya, rasio Q sulit untuk dihitung dengan akurat karena memperkirakan biaya penggantian atas aset sebuah perusahaan bukanlah suatu pekerjaan yang mudah (Margaretha, 2014:20).

Adapun rumus *Tobin's Q* adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(MVS - Debt)}{TA}$$

Keterangan:

MVS	= <i>Market value of all outstanding shares</i> (nilai pasar dari jumlah lembar saham beredar)
DEBT	= <i>Total book value liabilities</i> (nilai total kewajiban perusahaan) $(CL - CA) + INV + LTD$
TA	= <i>Total asset</i> (total aktiva perusahaan)
P	= <i>Current share's price</i> (harga saham yang beredar)
Qshares	= <i>Total outstanding shares</i> (total saham yang beredar)
CL	= <i>Current liabilities</i> (kewajiban jangka pendek)
CA	= <i>Current asset</i> (aktiva lancar)
INV	= <i>Inventories</i> (persediaan)
LTD	= <i>Long term debt</i> (kewajiban jangka panjang)

3. *Price to Book Value* (PBV) komponen penting lain yang harus diperhatikan dalam analisis kondisi perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV) yang

merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio *Price to Book Value* (PBV) semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Menurut (Brigham dan Houston, 2013:12), nilai perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut: Dalam penelitian ini penulis memilih indikator dari nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV) karena banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, ada beberapa keunggulan *Price to Book Value* (PBV) yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah

4. *Price to Book Value* (PBV) dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal atau murahnya suatu saham. Rasio ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut secara tidak langsung rasio *Price to Book Value* (PBV) ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:157), rumus yang digunakan untuk menghitung *Price to Book Value* adalah sebagai berikut :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Keterangan:

PBV = Harga terhadap nilai buku

*Market Price Per Share* = Harga pasar saham

*Book Value Per Share* = Nilai Buku Per Lembar Saham

Berdasarkan rumus diatas maka dapat memutuskan untuk rumus nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) dengan alasan untuk mengetahui nilai perusahaan.

#### 2.4 *Good Corporate Governance*

Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) menyatakan GCG adalah salah satu pilar dari system ekonomi pasar. GCG berkaitan erat dengan kepercayaan baik terhadap perusahaan yang melaksanakannya maupun terhadap iklim usaha di suatu negara. Penerapan GCG mendorong terciptanya persaingan yang sehat dan iklim usaha yang kondusif.

Menurut Effendi (2009: 2), GCG merupakan seperangkat sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan. Pada prinsipnya *corporate governance* menyangkut kepentingan para pemegang saham, peranan semua *stakeholders* dalam *corporate*



*governance*. Adapun prinsip-prinsip GCG yang disusun Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) (2006) meliputi:

1. Transparansi (*Transparency*)

Perusahaan dituntut untuk menyediakan informasi yang cukup, akurat, tepat waktu kepada segenap stakeholdersnya. Informasi yang diungkapkan antara lain keadaan keuangan, kinerja keuangan, kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. Keterbukaan dilakukan agar pemegang saham dan orang lain mengetahui keadaan perusahaan sehingga nilai pemegang saham dapat ditingkatkan.

2. Kemandirian (*Indenpency*)

Perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak maupun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.

3. Akuntabilitas (*Accountability*)

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar, untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain.

4. Pertanggung jawaban (*Responsibility*)

Para pengelola wajib memberikan pertanggungjawaban atas semua tindakan dalam mengelola perusahaan kepada para pemangku kepentingan sebagai wujud kepercayaan yang diberikan kepadanya.

## 5. Kewajaran (*Fairness*)

Perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham, pemangku kepentingan lainnya dan semua orang yang terlibat didalamnya berdasarkan prinsip-prinsip kesetaraan dan kewajaran stakeholder.

Penerapan GCG di perusahaan memiliki peranan yang besar dan manfaat yang bisa membawa perubahan positif bagi perusahaan baik di kalangan investor, pemerintahan maupun masyarakat umum. Menurut *Indonesia Institute for Corporate Governance (IICG)* (2009:40), keuntungan yang bisa diambil oleh perusahaan apabila menerapkan konsep GCG sebagai berikut.

### 1. Meminimalkan *agency cost*

Selama ini para pemegang saham harus menanggung biaya yang timbul akibat dari pendelegasian wewenang kepada manajemen. Biaya-biaya ini bisa berupa kerugian karena manajemen menggunakan sumber daya perusahaan untuk kepentingan pribadi maupun berupa biaya pengawasan yang harus dikeluarkan perusahaan untuk mencegah terjadinya hal tersebut.

### 2. Meminimalkan *cost of capital*

Perusahaan yang baik dan sehat akan menciptakan suatu referensi positif bagi para kreditur. Kondisi ini sangat berperan dalam meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung bila perusahaan mengajukan pinjaman, selain itu dapat memperkuat kinerja keuangan juga akan membuat produk perusahaan akan menjadi lebih kompetitif.

### 3. Meningkatkan nilai saham perusahaan

Suatu perusahaan yang dikelola secara baik dan dalam kondisi sehat akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Sebuah survey yang dilakukan oleh *Russel Reynold Associates* (1997) mengungkapkan bahwa kualitas dewan komisaris adalah salah satu faktor utama yang dinilai oleh investor institusional sebelum mereka memutuskan untuk membeli saham perusahaan tersebut.

### 4. Mengangkat citra perusahaan

Citra perusahaan merupakan faktor penting yang sangat erat kaitannya dengan kinerja dan keberadaan perusahaan tersebut dimata masyarakat dan khususnya para investor. Citra (*Image*) suatu perusahaan terkadang akan menelan biaya yang sangat besar dibandingkan dengan keuntungan perusahaan itu sendiri, guna memperbaiki citra perusahaan tersebut. Manfaat dari penerapan GCG tentunya sangat berpengaruh bagi perusahaan, dimana manfaat good corporate goverance ini bukan hanya saat ini tetapi juga dalam jangka panjang. Selain itu bermanfaat meningkatkan citra perusahaan dimata masyarakat terutama bagi para investor.

Mekanisme dalam GCG memiliki sebuah organ tambahan untuk melengkapi penerapan GCG (Agoes, 2011:109), yaitu berupa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, ukuran dewan komisaris, dan komite audit. Dengan keberadaan organ-organ tambahan tersebut memiliki hubungan dan tanggung jawab yang berkaitan dengan pelaksanaan GCG.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa GCG adalah suatu seperangkat sistem atau tata kelola perusahaan yang mengatur dan mengarahkan perusahaan agar mampu mendorong keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam mengendalikan kewenangan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan.

## 2.5 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat di dalam pengambilan keputusan (Bernandhi, 2013). Adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial juga dapat diartikan sebagai presentase saham yang dimiliki oleh manajer dan direktur perusahaan pada akhir tahun untuk masing masing periode pengamatan. Menurut Sholekah (2014) mendefinisikan kepemilikan manajerial yaitu perbandingan total saham yang didapatkan manajemen terhadap total saham yang beredar.

Kepemilikan manajerial digunakan untuk mengetahui manfaat kepemilikan manajemen dalam mekanisme pengurangan konflik agensi (Haruman, 2008). Kepemilikan manajerial merupakan kondisi di mana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Pujiati, 2015). Seperti juga yang dinyatakan oleh Alfinur

(2016), kepemilikan manajerial merupakan keadaan dimana manajer sebagai pengelola perusahaan juga pemilik saham perusahaan.

Kepemilikan manajerial diasumsikan sebagai mekanisme pengendalian internal dan berfungsi sebagai monitoring positif untuk mengurangi konflik keagenan dalam memaksimalkan tujuannya. Mehran (1992) menyatakan kepemilikan saham manajerial adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen. Adanya kepemilikan saham ini, manajerial akan bertindak hati-hati karena turut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambil. Mereka lebih termotivasi meningkatkan kinerjanya untuk mengelola perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Widyaningsih 2018). Seperti halnya dengan Ross (1977) menyatakan bahwa kecenderungan manajemen perusahaan yang memiliki jumlah kepemilikan manajerial yang besar akan membuat kinerja manajer semakin baik didorong oleh kepentingannya yang sama dengan investor. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa dengan meningkatkannya kepemilikan manajerial pada sebuah perusahaan maka akan dapat mengatasi konflik kepentingan atau benturan kepentingan antara *agent* dan *principal* dalam perusahaan. Dimana agent akan berusaha untuk menyelaraskan kepentingan kedua belah pihak, tanpa adanya perbedaan jumlah informasi yang signifikan diantara *agent* dan *principal*. Dengan demikian kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dalam perusahaan dan ikut serta dalam pengambilan keputusan yang tujuannya memaksimalkan nilai perusahaan

## 2.6 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional merupakan persentase saham yang dimiliki oleh pihak institusi seperti perusahaan reksa dana, asuransi, bank, dan sebagainya (Sukirni, 2012). Adanya kepemilikan saham oleh institusi lain dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Mekanisme monitoring tersebut akan mendisiplinkan penggunaan *debt* (utang) dalam struktur modal dan menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham (Sofyaningsih & Hardiningsih, 2011). Semakin besar presentase saham yang dimiliki investor institusional akan menyebabkan pengawasan yang dilakukan menjadi lebih efektif karena dapat mengendalikan perilaku oportunistik manajer dan mengurangi *agency cost* (Jensen, 1986).

Menurut Haruman (2008), dengan adanya kepemilikan institusional, maka akan dapat mengawasi tim manajemen. Pengawasan yang tinggi akan meminimalisir terjadinya penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang memungkinkan dapat menurunkan nilai perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan dan manipulasi laba yang dilakukan pihak manajemen sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Sukirni, 2012).

Kepemilikan institusional memiliki kelebihan (Susanti & Mildawati, 2014), antara lain:

1. Memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi.
2. Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan.

## 2.7 Komisaris Independen

Komisaris independen adalah komisaris yang bukan merupakan anggota manajemen, memegang saham mayoritas, pejabat atau dengan cara lain yang berhubungan langsung atau tidak langsung dengan pemegang saham mayoritas dari suatu perusahaan yang mengawasi perseroan perusahaan (Yulia, 2018). Menurut Pasal 120 ayat (2) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseoran Terbatas (UUPT) komisaris independen adalah komisaris dari pihak luar yang ada di dalam pedoman tata kelola Perseroan yang baik (*code of good corporate governance*).

Semua komisaris pada dasarnya bersifat independen, dimana dengan sikap independensi diharapkan mampu melaksanakan tugas dengan baik demi tercapainya kepentingan perusahaan, dengan demikian dewan komisaris memiliki arti penting bagi perusahaan karena dijadikan sebagai penyeimbang pengawasan dan penyeimbang keputusan yang diperlukan atas proses dari jalannya perusahaan. Hal ini mengacu pada BEI (Bursa Efek Indonesia) yang

mewajibkan perusahaan yang sahamnya tercatat di BEI yang memiliki komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jajaran dewan komisaris yang dipilih melalui RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Hal ini dapat dikatakan bahwa komisaris independen merupakan mekanisme yang sangat penting. Karena komisaris independen dapat bertindak sebagai pencegah dalam perselisihan yang terjadi diantara para manajer dalam mengawasi kebijakan manajemen serta memberikan nasihat kepada manajemen.

*Board independent* atau dewan komisaris independen merupakan jumlah komisaris independen dalam perusahaan. Pengaruh jumlah personel dewan akan meningkatkan kinerja perusahaan yang semakin baik (Susanti, 2010). Dewan komisaris memegang peranan penting dalam perusahaan terutama dalam pelaksanaan GCG. komisaris harus mampu melaksanakan fungsi pengawasan dan pemberian nasihat kepada direksi. Struktur *governance* di Indonesia memisahkan antara dewan komisaris dengan dewan direksi. Berdasarkan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (PT), tugas komisaris independen adalah:

1. Mengawasi kebijakan direksi dalam menjalankan perusahaan.
2. Memberikan nasihat kepada direksi. Menurut peraturan Bursa Efek Indonesia (BEI), sedikitnya sepertiga dari anggota komisaris pada perusahaan public yang terdaftar di BEI merupakan komisaris independen.



## 2.8 Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No.	Judul Peneliti, Nama Peneliti & Tahun	Variabel	Hasil Penelitian
1	<i>The Effect of Capital Structure, Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Profitability on Company Value in Manufacturing Companies</i> , Jhonatan Trafalgar, Laely Aghe Africa, (2019)	Variabel Dependen : Y : <i>Firm value</i>  Variabel Independen : X1 : <i>Capital structure</i> X2 : <i>Managerial Ownership</i> X3 : <i>Institusional Ownership</i> X4 : <i>Profitability</i>	Kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Serta Komite Audit Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan <i>Firm Size</i> sebagai Variabel Kontrol, Dewi Widyaningsih (2018)	Variabel Dependen : Y : Nilai Perusahaan  Variabel Independen X1 : Kepemilikan Manajerial X2 : Kepemilikan Institusional X3 : Komisaris Independen X4 : Komite Audit  Variabel Kontrol : Z1 : Pengungkapan CSR Z2 : <i>Firm Size</i>	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3	Pengaruh Kepemilikan Keluarga, Komisaris Independen dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan. Yulia, Rusli Tanjung dan Nasir, Vol 26 No 4 Desember (2018)	Variabel Dependen : Y : Nilai Perusahaan  Variabel Independen : X1 : Kepemilikan Keluarga X2 : Komisaris	komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

No.	Judul Peneliti, Nama Peneliti & Tahun	Variabel	Hasil Penelitian
		Independen X3 : Komite Audit	
4	Pengaruh Struktur Modal dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Endang Sepriani Simangunsong, Herman Karamoy, dan Rudy J. Pusung, (2018)	Variabel Dependen : Y : Nilai Perusahaan  Variabel Independen : X1 : Struktur Modal X2 : Kepemilikan Institusional	Kepemilikan institusional tidak berdampak nyata atau tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
5	Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan, Ajeng Andriani Hapsari, (2018)	Variabel Dependen : Y : Nilai Perusahaan  Variabel Independen : X1 : Kepemilikan Manajerial X2 : Kepemilikan Institusional X3 : Komisaris Independen X4 : <i>Corporate Social Responsibility</i>	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
6	Corporate Governance, Ownership Structure, Capital Structure and Firm Value: Studies on The Indonesia Stock Exchange Issuer, Nofrivul Bambang Subroto, Moeljadi, Djumahir, (2017)	Variabel Dependen : Y : Nilai Perusahaan  Variabel Independen : X1 : Kepemilikan Manajerial X2 : Kepemilikan Institusional	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh pada nilai perusahaan.

No.	Judul Peneliti, Nama Peneliti & Tahun	Variabel	Hasil Penelitian
		X3 : <i>Capital Structure</i>	
7	<i>Do Exogenous Changes in Passive Institutional Ownership Affect Corporate Governance and Firm Value</i> , Schmidt & Fahlenbrach (2016)	Variabel Dependen : Y : Nilai Perusahaan  Variabel Independen : X1 : Kepemilikan Institusional	Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
8	The Determinants of Firm Value: The Role of Earnings Management and Good Corporate Governance, Steph Subanidja, Aiaz Rajasa, Eduardus Suharto, Jalu Dwi Atmanto, (2016)	Variabel Dependen : Y : Nilai Perusahaan  Variabel Independen : X1 : Manajemen Laba X2 : Kepemilikan Institusional X3 : Kepemilikan Manajerial X4 : Komisaris Independen X5 : Kualitas Audit X6 : <i>Leverage</i>	Kepemilikan institusional tidak berdampak pada nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap perusahaan nilai, dan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
9	Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan yang Listing di BEI, Alfinur (2016)	Variabel Dependen : Y : Nilai Perusahaan  Variabel Independen : X1 : Kepemilikan Manajerial X2 : Kepemilikan Institusional	Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan komisaris Independen berpengaruh positif

No.	Judul Peneliti, Nama Peneliti & Tahun	Variabel	Hasil Penelitian
		X3 : Komisaris Independen	terhadap nilai perusahaan.
10	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013), Pujiati, (2015)	Variabel Dependen : Y : Nilai Perusahaan  Variabel Independen : X1 : kepemilikan manajerial X2 : kepemilikan institusional X3 : Kesempatan Investasi  Variabel Moderasi : Z : <i>Likuiditas</i>	Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
11	<i>Institutional Ownership and Firm Value in Thailand Asian Journal of Business and Accounting</i> 7(2), 2014, pp. 1-22, Yordying Thanatawee, (2014)	Variabel Dependen : Y : <i>Firm value</i>  Variabel Independen : X1 : <i>Institutional Ownership</i>	Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
12	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, Firm Size dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan <i>High Profile</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2012, Febrina Wibawati Sholekah dan Lintang Venusita, (2014)	Variabel Dependen : Y : Nilai Perusahaan  Variabel Independen : X1 : Kepemilikan Manajerial X2 : Kepemilikan Institusional X3 : <i>Leverage</i> X4 : <i>Firm Size</i> X5 : <i>Corporate Social Responsibility</i>	Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan Kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

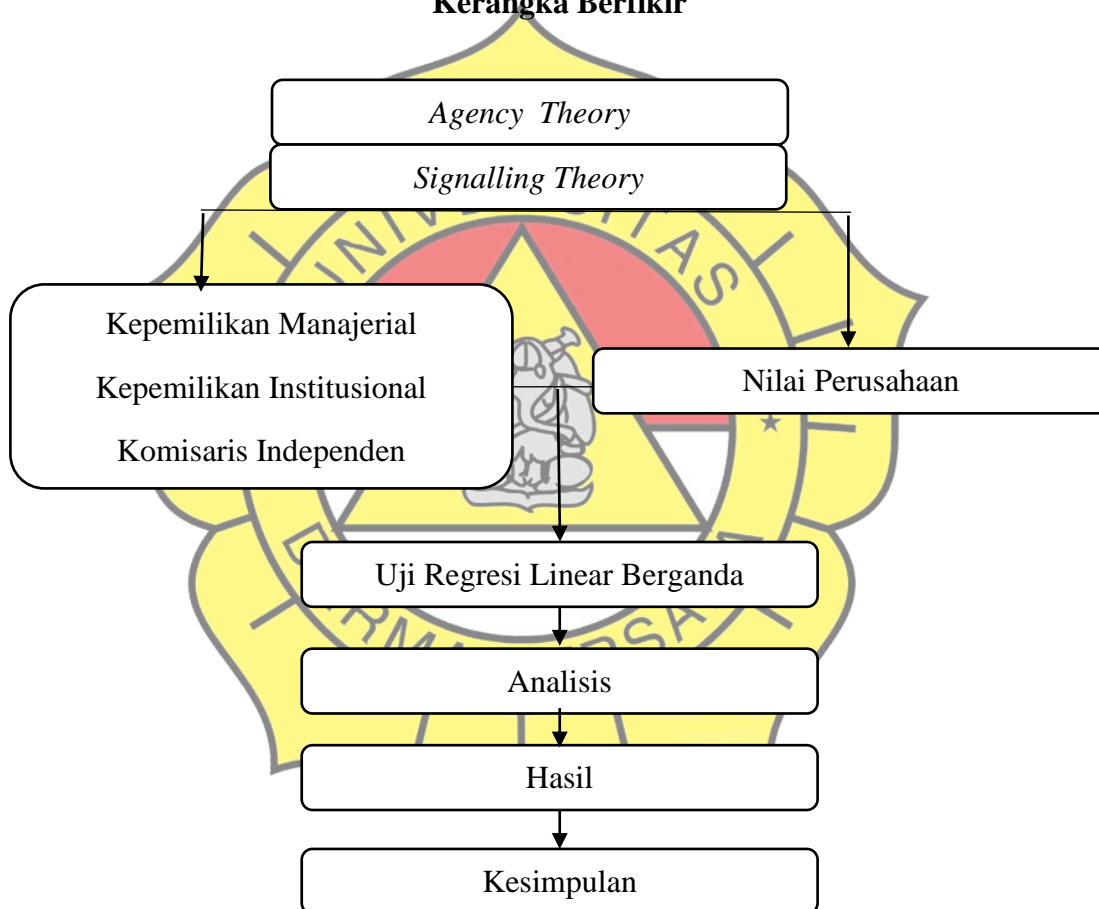
No.	Judul Peneliti, Nama Peneliti & Tahun	Variabel	Hasil Penelitian
13	Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Rina Susanti dan Titik Mildawati, (2014)	Variabel Dependen : Y : Nilai Perusahaan  Variabel Independen : X1 : Kepemilikan manajerial X2 : Kepemilikan Institusional X3 : Corporate Social Responsibility	Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
14	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan, Riza Bernandhi, Abdul Muid, (2013)	Variabel Dependen : Y : Nilai Perusahaan  Variabel Independen : X1 : Kepemilikan Manajerial X2 : Kepemilikan Institusional X3 : Kebijakan Dividen X4 : <i>Leverage</i> X5 : Ukuran Perusahaan	Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
15	Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility & Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan, Wardoyo dan Theodora Martina Veronica, (2013)	Variabel Dependen : Y : Nilai Perusahaan  Variabel Independen : X1 : Dewan Direksi X2 : Ukuran Dewan Komisaris X3 : Komisaris Independen	komisaris independen tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

No.	Judul Peneliti, Nama Peneliti & Tahun	Variabel	Hasil Penelitian
		X4 : Jumlah Anggota Komite Audit X5 : <i>Corporate Social Responsibility</i>	
16	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan, Dwi Sukirni, (2012)	Variabel Dependen : Y : Nilai Perusahaan  Variabel Independen : X1 : kepemilikan manajerial X2 : kepemilikan institusional X3 : Kebijakan dividen X4 : Kebijakan Hutang	Kepemilikan manajerial secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif pada nilai perusahaan.
17	Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan, Johanis Darwin Borolla, (2011)	Variabel Dependen : Y : Nilai Perusahaan  Variabel Independen : X1 : Kepemilikan Institusional X2 : Kepemilikan Manajerial	Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dan Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

## 2.9 Kerangka Pemikiran

Sebelum Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu serta permasalahan yang telah dikekakan, maka kerangka pemikiran yang digunakan sebagai berikut :

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Berfikir**

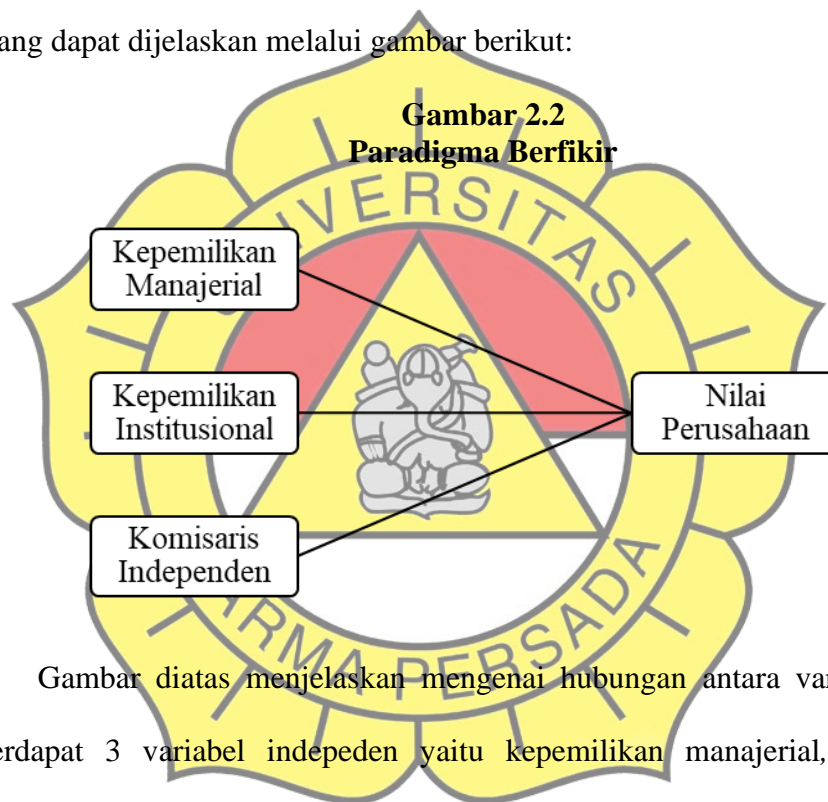


Kerangka Pemikiran ini untuk menunjukkan arah penyusunan dari metodologi penelitian untuk mempermudah dalam pemahaman dan menganalisis masalah. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan

manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independent terhadap nilai perusahaan

## 2.10 Paradigma Pemikiran

Penelitian ini menggunakan paradigma ganda dengan 3 variabel independen yang dapat dijelaskan melalui gambar berikut:



Gambar diatas menjelaskan mengenai hubungan antara variabel dimana terdapat 3 variabel indepeden yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen. 1 variabel dependen yaitu nilai perusahaan.



## 2.11 Hipotesis Penelitian

### 2.11.1 Hubungan Kepemilikan Manajerial dengan Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dan manajemen (Jensen dan Meckling, 1976). Sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer juga sekaligus sebagai seorang pemilik. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat juga. Hal tersebut didasarkan pada logika, bahwa adanya peningkatan proporsi saham yang dimiliki oleh manajer akan menurunkan kecenderungan manajer untuk melakukan tindakan yang menyimpang. Maka akan mempersatukan kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang nantinya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Pujiati (2015), Widyaningsih (2018), Nofrivul *et al* (2017), Susanti dan Mildawati, (2014) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mampu menjadi mekanisme GCG yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Karena semakin besar proporsi kepemilikan saham manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri. Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### 2.11.2 Hubungan Kepemilikan Institusional dengan Nilai Perusahaan

Kepemilikan Institusional merupakan pendiri atau pemegang saham mayoritas dalam suatu perusahaan. Teori keagenan menyatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan monitoring agent yang memiliki peranan dapat memberikan pengawasan kepada pihak manajerial melalui pengawasan yang terfokus kepada proporsi kepemilikan masing-masing lembaga pada suatu perusahaan. Kepemilikan institusional yang terfokus mampu memberikan pengendalian bagi manajer untuk memberikan kinerja yang baik sehingga mampu memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Simangunsong *et al*, (2018), Bernandhi (2013), Trafalgar dan Africa (2019) yang menunjukkan tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### 2.11.3 Hubungan Komisaris Independen dengan Nilai Perusahaan

Komisaris independen merupakan salah satu dari mekanisme GCG yang bertujuan mengurangi konflik keagenan. Dewan komisaris memiliki tanggung jawab untuk mengawasi atau memonitoring manajemen yang bertugas dalam meningkatkan efisiensi dan daya saing perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa semakin banyak komisaris independen dalam perusahaan, maka tingkat pengawasan terhadap manajemen juga semakin ketat dan akan membuat manajemen semakin berhati-hati dalam pengambilan keputusan yang berhubungan dengan kebijakan perusahaan. Pengawasan yang semakin ketat dapat mendorong manajemen untuk bijak dalam pengambilan keputusan yang mana akan meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai pada perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Steph *et al* (2016), dan Alfinur (2016) menunjukkan bahwa dengan adanya komisaris independen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi perwakilan dari komisaris independen, maka semakin tinggi independensi dan efektivitas *corporate board*, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Komisaris Independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.