BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori *Stakeholder*

Pihak yang harus dijaga hubungan kerjasamanya, pihak yang harus diakomodasi keinginan dan kebutuhannya, adalah pihak yang disebut *stekaholder* (Chen, 2017). *Stakeholder* ini merupakan orang/ individu atau juga kelompok masyarakat yang mempunyai suatu kepentingan atau perhatian pada permasalahan tertentu (Bisset, 2000).

Teori *stakeholder* merupakan teori yang menggambarkan kepada pihak mana saja perusahaan bertanggungjawab (Freeman dan Reed, 1983). Menurut Ghazali dan Chariri (2007:409), teori *stakeholder* merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat kepada seluruh *stakeholder*-nya (pemegang saham, kreditor, konsumen, *supplier*, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain).

Perusahaan memiliki tanggung jawab bukan hanya kepada *shareholder* saja atau para pemegang saham tetapi memiliki tanggungjawab terhadap seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung. Perusahaan bertanggung jawab untuk meningkatkan nilai perusahaan demi memenuhi kebutuhan *stakeholder* seperti investor. Oleh karena itu, sebagai salah satu organisasi dalam perusahaan seperti dewan komisaris dibentuk dengan ke-efektifitasannya melekat

dengan nilai perusahaan sebagai kepedulian manajemen dan *stakeholder* dalam mengawasi pencapaian perusahaan.

2.1.2 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan ukuran pendapatan, total aset, dan total modal. Semakin besar ukuran pendapatan, total aset, dan total modal akan mencerminkan keadaan perusahaan yang semakin kuat (Basyaib, 2007). Perusahaan yang memiliki ukuran pendapatan, total asset dan total modal yang besar merupakan perusahaan dengan kepemilikian sumber daya yang besar pula. Semakin besar ukuran perusahaan semakin besar sumber daya yang dimiliki (Choi *et al.*, 2013).

Para pemangku kepentingan dapat menilai besar kecilnya perusahaan berdasarkan ukuran perusahaan yang diungkapkan pada laporan keuangan perusahaan. Hal ini dapat memberikan tujuan seberapa besar perusahaan yang dapat diyakini pemangku kepentingan sebagai salah satu pencapaian perusahaan dalam mensukseskan keberhasilan suatu kinerja perusahaan.

2.1.3.1 Jenis-jenis Perusahaan

Undang – undang No.9 Tahun 1995 tentang usaha kecil, menerangkan bahwa perusahaan dibagi menjadi 2 kelompok, yaitu:

1. Perusahaan Kecil

   Perusahaan kecil merupakan badan hukum yang didirikan di Indonesia yang: (1) memiliki sejumlah kekayaan (total aset) tidak lebih dari Rp 20 miliar;

(2) bukan merupakan afiliasi dan dikendalikan oleh suatu perusahaan yang bukan perusahaan menengah/kecil; (3) bukan merupakan reksadana.

2. Perusahaan Besar

Perusahaan menengah/besar merupakan kegiatan ekonomi yang mempunyai kriteria kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan usaha. Usaha ini meliputi usaha nasional (milik negara atau swasta) dan usaha asing yang melakukan kegiatan di Indonesia.

2.1.3.2 Indikator Perusahaan

Pengukuran perusahaan dapat dilakukan dengan dua cara, menurut (Moeljono, 2005) yaitu :

1. Menghitung total asset yang dilogaritmakan (Ln total asset)
2. Menghitung total penjualan yang dilogaritmakan (Ln total penjualan

Sedangkan menurut Setiyadi (2017) ukuran perusahaan juga dapat ditentukan oleh beberapa indikator sebagai berikut:

1. Tenaga kerja, merupakan jumlah pegawai tetap dan honorer yang terdaftar atau bekerja di perusahaan pada suatu saat tertentu.
2. Tingkat penjualan, merupakan volume penjualan suatu perusahaan pada suatu periode tertentu.
3. Total hutang, merupakan jumlah hutang perusahaan pada periode tertentu.
4. Total aktiva, yang merupakan keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan pada saat tertentu.

2.1.4 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional, merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik antara manajemen dengan pemegang saham (Yuniati, 2016).

Indikator kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya (Bernandhi, 2013). Variabel kepemilikan institusional diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki institusi lain di luar perusahaan minimal 10% terhadap total saham perusahaan.

2.1.5 Efektivitas Dewan Komisaris

Definisi dewan komisaris menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) 2016 yaitu adalah bagian dari organ perusahaan yang bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *Good Corporate Governance*. Namun demikian, dewan komisaris tidak boleh turut serta dalam mengambil keputusan operasional.

Penelitian ini menggunakan pengukuran efektivitas dewan komisaris yang digunakan oleh Hermawan (2009). Untuk efektifitas dewan komisaris dihitung berdasarkan nilai yang diperoleh dari pertanyaan (*checklist*) yang disusun berdasarkan karakteristik dewan komisaris yang mencakup *activity, size,* serta kompetensi dari dewan komisaris. Totalpertanyaan (*checklist*) untuk efektivitas dewan komisaris terdiri dari 17 pertanyaan yang dikelompokkan menjadi 4 kategori, diantaranya *board activities*, *board size* dan *board competence*.

2.1.6 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi para investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Hardiyanti, 2012). Jenis-jenis nilai perusahaan menurut Yulius dan tarigan (2007:3) adalah sebagai berikut :

1. Nilai Nominal. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.
2. Nilai Pasar. Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
3. Nilai Intrinsik. Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
4. Nilai Buku. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.
5. Nilai Likuidasi. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan berapa jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2006:110). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham.

$$\text{PER} = \frac{\textit{Market price per share}}{\textit{Earning per share}}$$

Fakhruddin dan Hadianto (2001) berpendapat bahwa rumus nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menghitung *Price to Book Value* (PBV)

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

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

Alternatif lain yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Weston dan Copeland, 2001)

$$\text{Q} = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan :

Q : Nilai Perusahaan

EMV: Nilai pasar ekuitas

EBV :Nilai buku dari totsal aktiva

D : Nilai buku dari total hutang

EMV diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan pada akhir tahun (*closing price*) dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun sedangkan EBV diperoleh dari selisih total asset perusahaan dengan total kewajibannya.

2.2 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti/ Tahun Penelitian/ Judul Penelitian	Variabel penelitian	Hasil Penelitian
1	Awais Ali, Fu Qiang, Sadia Ashraf / 2018 / Regional dynamics of ownership structure and their impact on firm performance and firm valuation	Variabel Independen : - Kepemilikan Institusional - Kepemilikan negara Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Kepemilikan institusional dan kepemilikan negara secara negatif mempengaruhi penilaian pasar
2	Muryani Arsal / 2021 / *Impact of earnings per share and dividend per share on firm value*	Variabel Independen : - *Earnings per Share* - Ukuran Perusahaan Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	*Earnings per Share* secara terpisah berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, *Divident per Share* secara substansial tidak berpengaruh terhdapa nilai perusahaan Ukuran perusahaan berpengaruh berpengaruh terhadap nilai perusahaan Investor dapat menggunakan EPS sebagai dasar pengambilan keputusan di BEI (Sektor makanan)

	Nama Peneliti/ Tahun Penelitian/ Judul Penelitian	**Variabel penelitian**	**Hasil Penelitian**
3	Karolina Yunita Dir / 2019 / Pengaruh ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi	Variabel Independen : - Ukuran perusahaan - Struktur modal Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Dewan komisaris independen	- Secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan - Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan - Dewan komisaris independen memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan - Dewan komisaris independen memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
5	Bonnie Buchanan, Cathy Xuying Cao, Chongyang Chen / 2018 / Corporate social responsibility, firm value, and influential institutional ownership	Variabel Independen : - Corporate social responsibility - Kepemilikan institusional Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR), bersama dengan kepemilikan institusional (IO) yang berpengaruh, mempengaruhi nilai perusahaan
6	Kurt Hess Abeyratna Gunasekarage Martin Hovey / 2010 / State dominant and non-state dominant ownership concentration and firm performance	Variabel Independen : Struktur kepemilikan Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	*Blockholding* swasta atau kepemilikan swasta berperan penting bagi nilai Perusahaan

	Nama Peneliti/ Tahun Penelitian/ Judul Penelitian	**Variabel penelitian**	**Hasil Penelitian**
7	Oyakhilome W. Ibhagui and Felicia O. Olokoyo / 2018 / Leverage and firm performance new evedence on the role of firm size	Variabel Independen : - *Leverage* - Ukuran perusahaan Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	- Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan - Pengaruh leverage pada Tobin's Q positif untuk perusahaan yang terdaftar
8	Mao-Feng Kao, Lynn Hodgkinson, Aziz Jaafar / 2018 / *Ownership structure, board of directors and firm performance: evidence from Taiwan*	Variabel Independen : - Struktur kepemilikan - kepemilikan block-holders - kepemilikan institusional - kepemilikan asing - kepemilikan keluarga Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Struktur kepemilikan, kepemilikan block-holders, kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan kepemilikan keluarga semuanya berhubungan positif dengan nilai perusahaan
9	Iswajuni, Ariana Manasikana dan Soegeng Soetedjo / 2018 / The effect of enterprise risk management on firm value in manufacturing companies listed on IDX year 2010-2013	Variabel Independen : - ERM - ROA - Size Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ERM, ROA dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
			-

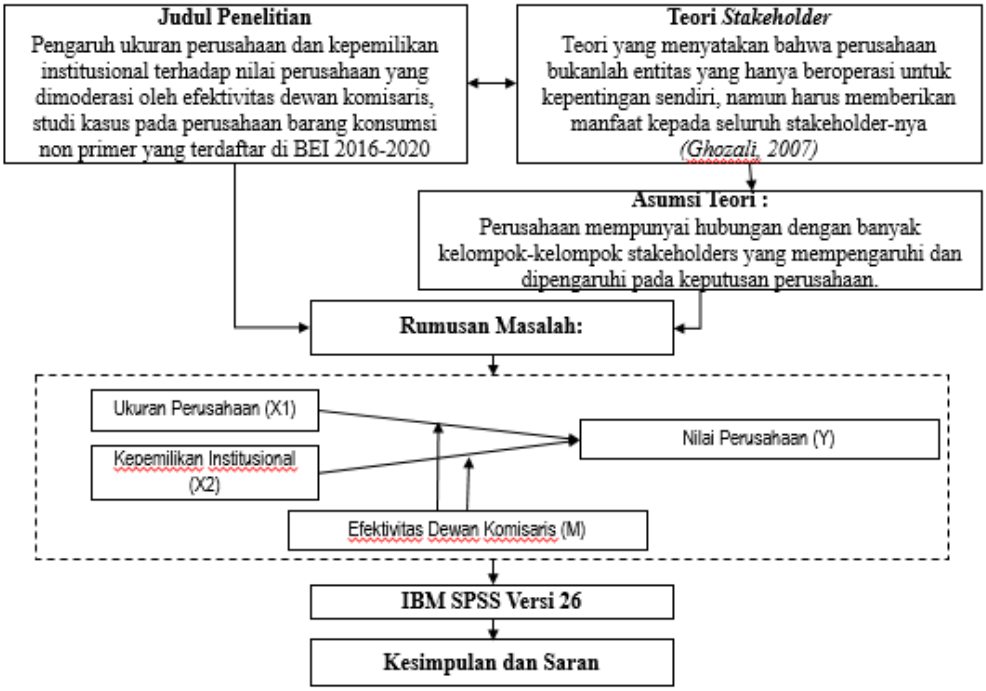
	Nama Peneliti/ Tahun Penelitian/ Judul Penelitian	**Variabel penelitian**	**Hasil Penelitian**
11	Yongjia Rebecca Lina, Xiaoqing Maggie Fu / 2017 / Does institutional ownership influence firm performance? Evidence from China	Variabel Independen : - Institutional ownership Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	- Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dan kuat untuk memperhitungkan deregulasi, kondisi pasar kontemporer, dan dewan pasar saham yang berbeda
12	Hirdinis M / 2019 / *Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability*	Variabel Independen : - Struktur modal - Ukuran perusahaan Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Moderasi : Profitabilitas	- Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan - Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan - Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, - Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas - Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
13	Ozgur Ozdemir / 2020 / *Board diversity and firm performance in the U.S. tourism sector: The effect of institutional ownership*	Variabel Independen : - Kepemilikan institusional Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan atau nilai perusahaan

	Nama Peneliti/ Tahun Penelitian/ Judul Penelitian	Variabel penelitian	Hasil Penelitian
15	Cornelius Schmidt and Rüdiger Fahlenbrach / 2017 / Do exogenous changes in passive institutional ownership affect corporate governance and firm value?	Variabel Independen : - Struktur kepemilikan Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	- Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan - Pengaruh leverage pada Tobin's Q positif untuk perusahaan yang terdaftar
16	Manh-Chien Vu, Thanh Tu Phan, Nhu Tuyen Le / 2017 / *Relationship between board ownership structure and firm financial performance in transitional economy: the Vietnamese transition*	Variabel Independen : - Struktur kepemilikan Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	- Struktur kepemilikan memiliki hubungan yang positif dengan kinerja keuangan perusahaan
17	Dimitris A. Tsouknidis / 2018 / *The effect of institutional ownership on firm performance: the case of U.S. listed shipping companies*	Variabel Independen : - Kepemilikan institusional - Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	- Hasil mengungkapkan hubungan negatif antara persentase kepemilikan institusional dan kinerja perusahaan, yang terutama dikaitkan dengan investor institusional non-strategis daripada strategis

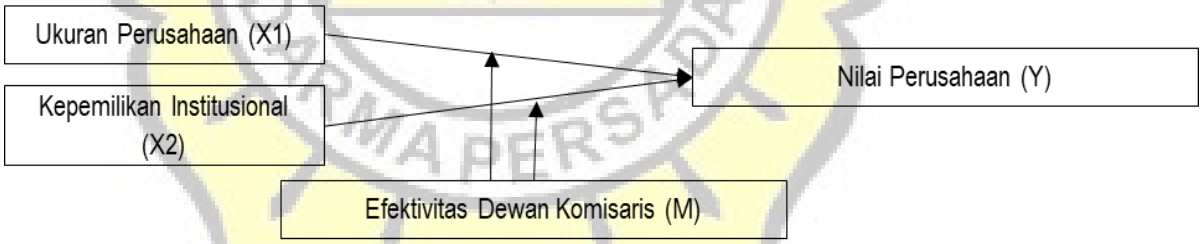
	Nama Peneliti/ Tahun Penelitian/ Judul Penelitian	Variabel penelitian	Hasil Penelitian
18	Mohammad Mustafa Dakhlallh, 2Nik Mohd Norfadzilah Nik Mohd Rashid, 3Wan Amalina Wan Abdullah, 4Abdalrahman Mustafa Dakhlallh / 2019 / *The Effect of Ownership Structure on Firm Performance among Jordanian Public Shareholders Companies: Board Independence as a Moderating Variable*	Variabel Independen : - Kepemilikan institusional - *Blockholders* Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Moderasi : Independensi Dewan	- Mekanisme struktur kepemilikan memiliki pengaruh signifikan terhadap ukuran kinerja perusahaan dengan (TQ) - Kepemilikan institusional menunjukkan hubungan positif yang signifikan dengan (TQ) - Kepemilikan pemegang blok memiliki hubungan negatif yang signifikan dengan (TQ). - Efek moderasi independensi dewan berpengaruh positif signifikan terhadap hubungan antara kepemilikan block holders dan (TQ) dan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap hubungan antara kepemilikan institusional dan (TQ)
19	Chien Mu Yeh / 2018 / *Ownership structure and firm performance of listed tourism firms*	Variabel Independen : - Struktur kepemilikan Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	- Kepemilikan institusional memiliki hubugan yang positif terhadap nilai perusahaan - Perbedaan kepemilikan memeiliki pengaruh negative terhadap nilai perusahaan

Sumber data : Diolah tahun 2021

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.3.1 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.3.2 Model Variabel

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara (total aktiva, log size, nilai pasar

saham, dan lain-lain). Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (large firm), perusahaan menengah (medium-size) dan perusahaan kecil (small firm). Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan kepada total asset perusahaan (Mahfoedz, 1994).

Kepercayaan diri yang dimiliki perusahaan karena semakin besarnya sebuah perusahaan menunjukkan bahwa sumber daya yang dimilikinya juga semakin baik dan semakin mendukung untuk melakukan perluasan dalam pengungkapan terkait dengan lingkungan (Luo ,2017).

Penelitian oleh Hirdinis (2019) menyatakan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Iswajuni (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan argument tersebut, hipotesis yang diajukan yaitu ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahan (H_1).

2.4.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan institusional yang tinggi menyebabkan peningkatan nilai perusahaan (Xia, 2008). Hal ini perlu dipertimbangkan karena masalah dalam suatu perusahaan yang terjadi dengan adanya konflik agensi memerlukan penyelesaian dengan menyelaraskan antara kepemilikan manajerial yang bersifat agen dengan kepemilikan institusional yang bersifat prinsipal.

Ali (2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Buchanan (2018)

Nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi oleh kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional berperan penting bagi nilai perusahaan (Hovey, 2010)

Berbeda dengan penelitian oleh Ozdemer (2020) menyatakan bahwa kepemilikan institusional dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan argument di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (H_2).

2.4.3 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh Efektivitas Dewan Komisaris

Menurut Undang-undang No.40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas menjelaskan definisi Dewan komisaris adalah organ perusahaan yang bertugas untuk melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar dan memberikan nasihat kepada dewan direksi. Mengenai keanggotaan, dalam hal Dewan Komisaris terdiri dari 2 (dua) orang anggota Dewan Komisaris, 1 (satu) di antaranya adalah Komisaris Independen. Dalam hal Dewan Komisaris terdiri lebih dari 2 (dua) orang anggota Dewan Komisaris, jumlah Komisaris Independen wajib paling kurang 30% (tiga puluh persen) dari jumlah seluruh anggota Dewan Komisaris. Dechow et al (1996) menyatakan bahwa independensi dari *corporate board* akan mengurangi kecurangan dalam pelaporan keuangan.

Keberadaan dewan komisaris independen diharapkan dapat meningkatkan efektifitas pengawasan dan mengupayakan meningkatkan kualitas dari laporan keuangan. Adanya pengawasan yang baik akan meminimalisir tindakan kecurangan yang dilakukan manajemen dalam pelaporan keuangan. Dengan

begitu maka nilai perusaahaan juga semakin baik dan menyebabkan investor percaya untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut, sehingga pada umumnya harga saham perusahaan akan lebih tinggi dan nilai perusahaan semakin meningkat.

Secara parsial, dewan komisaris memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Dir, 2019)

Berdasarkan uraian diatas maka dapat ditentukan hipotesis H_3 yaitu ukuran berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh efektivitas dewan komisaris.

2.4.4 Pengaruh kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh efektivitas dewan komisaris

Kepemilikan institusional yang merupakan bagian dari struktur kepemilikan memiliki peran penting dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan, tetapi tidak dengan pemilik institusional yang memiliki saham minoritas. Pengambilan keputusan suatu perusahaan tergantung pada seberapa banyak investor menanam modal di perusahaan itu.

Untuk mencegah terjadinya manipulasi data oleh manajemen yang aktivitasnya tidak terbatas pada perusahaan, maka efektvitas dewan komisaris diperlukan sebagai kontrol manajemen dengan menjembatani pemahaman para investor dengan manajemen perusahaan.

Sehingga manajemen dapat berkonsentrasi pada setiap tanggung jawab yang diberikan kepadanya, baik terkait produktivitas perusahaan maupun aktivitas

saham. Ketika dalam kerjasama pada lingkaran ini terjalin, maka tidak menutup kemungkinan perusahaan melakukan manipulasi kenaikan harga saham melalui media massa . hal tersebut merupakan salah satu terjadinya penurunan nilai perusahaan.

Suhadak (2019) menyebutkan bahwa efektivitas dewan komisaris mempengaruhi hubungan antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan. Moderasi independensi dewan komisaris tidak mempengaruhi hubungan antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan (Dakhlallh, 2019).

Berdasarkan uraian di atas maka dibentuk hipotesis yaitu Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh efektivitas dewan komisaris (H_4).