

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

2.1.1 Pengertian Teori Agensi

Teori agensi adalah cabang teori permainan yang mempelajari rancangan kontrak untuk memotivasi agen rasional untuk bertindak atas nama prinsipal saat kepentingan agen tersebut bertentangan dengan milik prinsipal (Scott, 2012).

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (*principal*) memerintah orang lain (*agent*) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberikan wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal (Jensen dan Meckling, 1976).

Kontrak keagenan antara agen dan prinsipal dibagi menjadi dua jenis, yaitu (Rankin *et al.*, 2012):

- 1) Manajer dan Pemegang saham, prinsipal dalam hal ini adalah pemegang saham, agen adalah manajer yang bertindak atas nama pemegang saham atau peminanglainnya.
- 2) Manajer dan Kreditur, prinsipal dalam hal ini adalah kreditur atau pemberi pinjaman dan manajer bertindak sebagaiagen.

Dalam teori agensi, tidak ada alasan untuk percaya bahwa agen akan selalu bertindak sesuai kepentingan utama prinsipal. Alasan perbedaan insentpeming

saham dan manajer terkait kebijakan perusahaan mewakili sejumlah masalah spesifik, yaitu (Godfrey *et al.*, 2010):

- 1) Masalah manajer lebih memilih risiko yang lebih kecil daripada para pemegang saham. Pemegang saham memiliki kapasitas untuk melakukan diversifikasi portofolio investasi sehingga tidak menjadi penghindar risiko sehubungan dengan investasi mereka di perusahaan tertentu. Investasi di berbagai perusahaan atau jenis investasi, pemegang saham dapat meminimalkan risiko investasi dari salah satu sumber.
- 2) Masalah Retensi Dividen (*the risk dividend retention*), Ini terjadi ketika manajer lebih memilih untuk membayar lebih sedikit keuntungan perusahaan dalam dividen dibandingkan yang disukai oleh pemegang saham. Masalah ini bisa timbul karena manajer mempertahankan uang dalam bisnis untuk membayar gaji dan tunjangan sendiri dan untuk meningkatkan ukuran kekuasaan yang mereka kendalikan.
- 3) Masalah Horizon (*the horizon problem*), Ini berawal dari perbedaan waktu yang sama dengan kepentingan pemegang saham dan para manajer sehubungan dengan perusahaan. Pemegang saham secara teoritis tertarik pada arus kas perusahaan untuk jumlah periode yang tak terbatas ke masa depan, karena nilai teoritis dari saham mereka adalah nilai sekarang yang didiskontokan dari arus kas masa depan yang dapat diatribusikan kepada saham.

Cara kontraktual tertentu untuk memotivasi para manajer mencapai kepentingan pemegang saham meliputi (Godfrey *et al.*, 2010):

- 1) Memberikan rencana bonus dimana batas atas bonus sebagian bergantung pada rasio pembayaran dividen perusahaan (untuk mengurangi masalah retensi dividen).
- 2) Membayar manajer lebih berdasarkan pergerakan harga saham ketika manajer mendekati masa pensiun (untuk mengurangi masalah horizon).
- 3) Membayar bonus pada tingkat progresif ketika keuntungan yang dilaporkan meningkat (untuk meminimalkan masalah penghindaran risiko)
- 4) Remunerasi manajer dikurangi dengan kompensasi berbasis saham ketika kepemilikan manajer di perusahaan meningkat (untuk mengurangi masalah penghindaran risiko).

Dalam upaya mengatasi atau mengurangi masalah keagenan ini menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) yang akan ditanggung baik oleh prinsipal maupun agen. Biaya keagenan meliputi (Rankin *et al.*, 2012):

- 1) Biaya *Monitoring* (*monitoring cost*), Biaya ini dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengukur, mengamati dan mengendalikan perilaku agen.
- 2) Biaya *Bonding* (*bonding cost*), Ini adalah pembatasan yang dilakukan pada tindakan agen yang berasal dari menghubungkan minat agen dengan kepentingan prinsipal.
- 3) Biaya Kerugian Residual (*residual loss*), Ini adalah pengurangan kekayaan prinsipal yang disebabkan oleh perilaku agen yang tidak optimal

2.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

2.2.1 Pengertian Teori Sinyal

Signalling theory adalah teori yang membahas naik turunnya harga saham di pasar, sehingga akan memberi pengaruh terhadap keputusan investor. Pada teori sinyal menyatakan perusahaan yang berkualitas baik akan memberikan sinyal secara sengaja kepada pasar, sehingga diharapkan pasar dapat membedakan kualitas dari perusahaan-perusahaan (Jogiyanto Hartono, 2005).

Teori sinyal ini menekankan adanya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi yang ditujukan kepada pihak luar perusahaan termasuk para investor dan pemangku kepentingan lainnya untuk menunjukkan bahwasannya perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain. Informasi tersebut merupakan unsur yang sangat penting bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya, karena di dalam informasi tersebut menjelaskan mengenai keterangan, catatan, maupun gambaran perusahaan baik di masa lalu maupun di masa depan (Brigham dan Houston, 2014).

Teori sinyal erat kaitannya dengan ketersediaan informasi. Laporan keuangan dapat digunakan untuk mengambil keputusan bagi para investor, laporan keuangan merupakan bagian terpenting dalam analisis fundamental perusahaan. Pemeringkatan perusahaan yang telah *go-public* lazimnya didasarkan pada analisis rasio keuangan. Analisis dapat dilakukan untuk mempermudah interpretasi terhadap laporan keuangan yang telah disajikan manajemen (kretarto, 2001).

2.3 Nilai Perusahaan

2.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan saat ini namun pada prospek perusahaan di tahun mendatang. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (*closing price*), dan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhruddin dan Hadiano, 2001).

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena dengan memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin banyak dividen yang diterima pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional (Fakhruddin dan Hadiano, 2001).

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, menurut (Harmono, 2012). Menurut (Noerirawana, 2012), nilai perusahaan juga merupakan kondisi yang telah dicapai oleh masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan didirikan sampai saat ini.

Nilai perusahaan adalah nilai aktual per lembar saham yang akan diterima apabila aset perusahaan dijual sesuai harga saham, menurut (Gitman, 2015). Menurut (Brigham and Erdhardt, 2010), nilai perusahaan merupakan nilai sekarang (*present value*) dari *free cash flow* di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai dengan rata-rata tertimbang biaya modal. *Free cash flow* merupakan *cashflow* yang tersedia bagi para investor (kreditur dan pemilik) setelah memperhitungkan seluruh pengeluaran untuk operasional perusahaan dan pengeluaran untuk investasi serta aset lancar.

2.3.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

Penelitian ini menggunakan pengukuran *Price to book value* yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. Rasio harga atau nilai buku (*price/book value ratio*) adalah sebuah rasio valuasi yang digunakan investor untuk membandingkan harga per lembar saham (nilai pasar) dengan nilai bukunya (*shareholder's equity*), atau berapa yang mereka (investor) bayar untuk setiap lembar saham dengan suatu pengukuran konservatif dari nilai perusahaan (Sartono, 2007). Nilai buku perusahaan merupakan nilai aset perusahaan yang ditunjukkan di neraca keuangan. Ini merupakan perbedaan antara neraca aset dan neraca kewajiban, dan merupakan estimasi nilai perusahaan jika dilikuidasi.

Price to book atau PBV merupakan rasio yang dipakai untuk mengukur kinerja pasar saham terhadap nilai buku. Perusahaan yang baik pada umumnya mempunyai rasio PBV diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar daripada nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio PVB semakin tinggi penilaian investor dibandingkan dengan dana yang ditanamkan dalam perusahaan

tersebut, sehingga semakin besar pula peluang para investor untuk membeli saham perusahaan (Buddy, 2016).

Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *price to book value* (PBV) menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibanding nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang besar pula (Sartono, 2007).

Apabila harga saham meningkat *Price Book Value* (PBV) diartikan sebagai harga pasar suatu saham dibagi dengan *Book Value*-nya (BV). Perusahaan yang berjalan dengan baik pada umumnya mempunyai PVB diatas 1, yang menunjukkan nilai pasar lebih tinggi dari nilai bukunya. Dengan rasio PBV yang tinggi menunjukkan harga saham yang tinggi (Welly dan Untu, 2015)

2.4 Kepemilikan Manajerial

2.4.1 Pengertian Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan. Adanya kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen diharapkan pihak manajemen dapat membuat keputusan- keputusan yang tidak merugikan pemegang saham dengan mengacu pada tujuan awal perusahaan, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Rankin *et al.*, 2012).

Struktur manajerial dapat dijelaskan melalui dua sudut pandang, 1) pendekatan keagenan dan 2) pendekatan ketidakseimbangan. Pendekatan keagenan

menganggap struktur kepemilikan manajerial sebagai alat untuk mengurangi konflik keagenan di antara beberapa klain terhadap perusahaan. Pendekatan ketidakseimbangan informasi memandang mekanisme struktur kepemilikan manajerial sebagai suatu cara untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi antara insider dengan outsider melalui pengumpulan informasi di dalam perusahaan (Subagyo, 2018)

Dalam rangka menyesuaikan dengan standar internasional dan meningkatkan kualitas keterbukaan informasi oleh pemegang saham tertentu ditetapkan POJK Nomor 11/POJK.04/2017 mengenai laporan kepemilikan atau setiap perubahan kepemilikan saham perusahaan terbuka. POJK Nomor 11/POJK.04/2017 dalam hal penyampaian laporan menyatakan anggota Direksi atau anggota Dewan Komisaris wajib melaporkan kepada Otoritas Jasa Keuangan atas kepemilikan dan setiap perubahan kepemilikannya atas saham perusahaan terbuka baik langsung maupun tidak langsung dan perusahaan terbuka wajib memiliki kebijakan mengenai kewajiban anggota Direksi dan anggota Dewan Komisaris untuk menyampaikan informasi kepada perusahaan terbuka mengenai kepemilikan dan setiap perubahan kepemilikannya atas saham perusahaan terbuka.

Kepemilikan manajerial juga merupakan salah satu mekanisme tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*). Berdasarkan Otoritas Jasa Keuangan pada tahun 2015 diluncurkan prinsip-prinsip GCG20/OECD yang dibagi menjadi 6, yaitu:

- 1) Dasar kerangka tata kelola yang efektif
- 2) Hak dan perlakuan yang adil untuk pemegang saham dan fungsi kunci

kepemilikan

- 3) Peranan pemangku kepentingan dalam tata kelola
- 4) Investor institusi, pasar modal dan perantara lainnya
- 5) Tanggung jawan Direksi dan Dewan Komisaris
- 6) Keterbukaan dan Transparan terhadap informasi

2.5 Kepemilikan Institusional

2.5.1 Pengertian Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh pemerintah, institusi berbadan hukum, institusi keuangan, institusi luar negeri, dana perwalian, dan institusi lainnya. Salah satu faktor yang dapat memengaruhi kinerja perusahaan adalah kepemilikan institusional. Adanya kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan (Subagyo, 2018).

Kepemilikan institusional bukan sebagai individual tetapi mereka merupakan badan hukum. Bentuk hukum yang terdapat bisa bervariasi antara investor institusi dan mencakup segala sesuatu dari memaksimalkan keuntungan bersama secara langsung melalui kepemilikan bersama saham perusahaan, untuk perseroan terbatas kemitraan dan penggabungan dengan undang-undang khusus (Buddy, 2016).

Menurut (Marselina, 2013) kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh Lembaga dari eksternal. Investor institusional tidak jarang

mayoritas dalam kepemilikan saham. Hal ini dikarenakan para investor institusional memiliki sumber daya yang lebih besar daripada pemegang saham lainnya sehingga dianggap mampu melakukan mekanisme pengawasan yang baik.

Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan membuat pengawasan yang lebih ketat oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer (Sutojo, 2009). Kepemilikan institusional memiliki kelebihan yaitu:

- 1) Memiliki profesionalisme dalam melakukan analisis informasi sehingga dapat menguji kebenaran informasi yang diberikan.
- 2) Memiliki motivasi yang tinggi untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas kegiatan yang terjadi di dalam perusahaan.

2.6 Komisaris Independen

2.6.1 Pengertian Komisaris Independen

Komisaris independen berfungsi sebagai kekuatan penyeimbangan dalam pengambilan keputusan oleh dewan komisaris. Peran dewan komisaris independen sangat penting dan cukup menentukan bagi keberhasilan implementasi *good corporate governance* (Effendi, 2009).

Berdasarkan keputusan BAPEPAM – LK No: Kep – 643/BL/2012 bahwa kepemilikan institusional adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik dan memenuhi persyaratan bukan merupakan orang yang berkerja atau mempunyai wewenang dan tanggung jawab untuk merencanakan, memimpin, mengendalikan, atau mengawasi kegiatan emiten atau perusahaan publik tersebut selama 6 (enam) bulan terakhir dan tidak mempunyai

saham baik langsung ataupun tidak langsung pada emiten atau perusahaan publik tersebut.

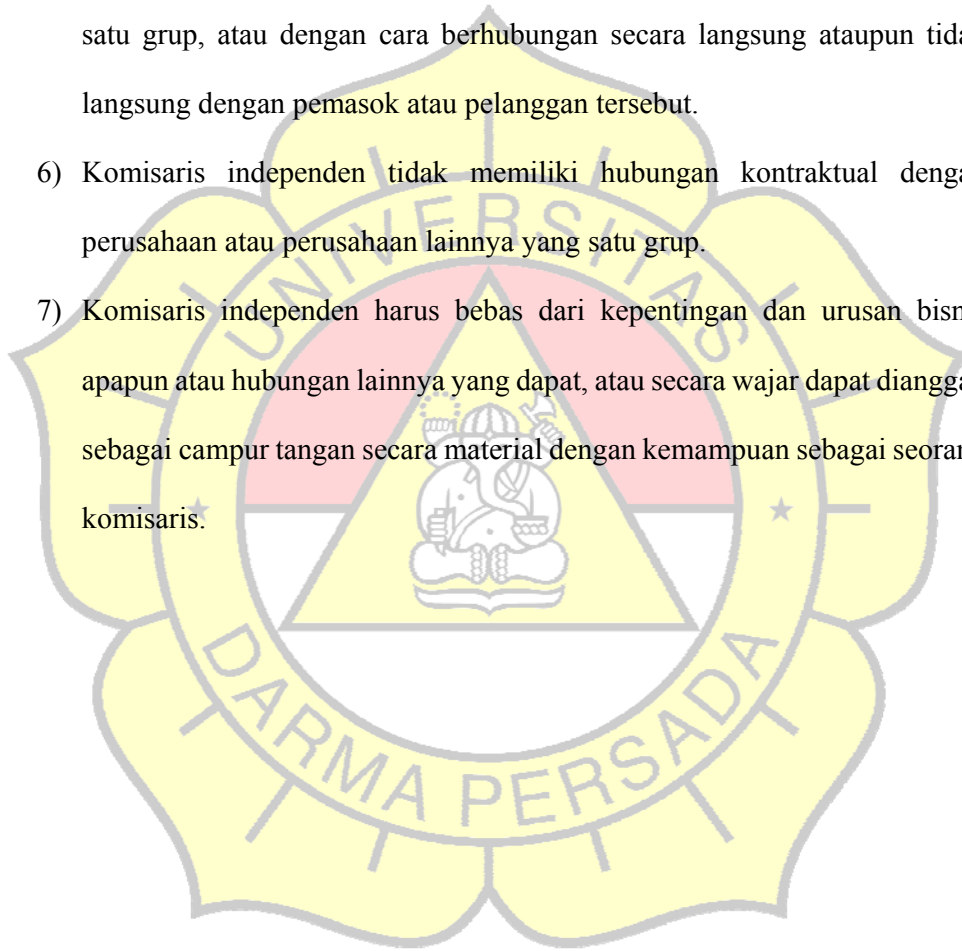
Diperlukan komitmen yang sangat tinggi dari dewan komisaris agar implementasi *good corporate governance* dapat berjalan baik dan sesuai harapan. Fungsi dari dewan komisaris menurut *Indonesia Code for Corporate and Governance* adalah memberikan supervise kepada dewan direksi dalam menjalankan tugasnya. Dewan komisari juga wajib memberikan pendapat dan saran ketika diminta oleh dewan direksi. Dalam menjalankan tugas, dewan komisari wajib bersikap independen.

Peran dewan komisari dalam menjalankan tugas pengawasan terhadap tindakan manajemen dalam mengelola perusahaan, proporsi dewan komisaris independen dapat memberikan kontribusi yang baik terhadap kualitas dari hasil penyusunan laporan keuangan yang dilakukan oleh manajemen (Hery, 2015).

Dalam menentukan jumlah dewan komisaris independen, *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (2003) menetapkan kriteria untuk dewan komisaris independen. Kriterianya sebagai berikut:

- 1) Komisaris independen bukan merupakan anggota manajemen
- 2) Komisaris independen bukan merupakan pemegang saham mayoritas, atau seorang pejabat dari pemegang saham mayoritas perusahaan.
- 3) Komisaris independen dalam kurun waktu tiga tahun terakhir tidak diperkerjakan sebagai eksekutif oleh perusahaan lainnya dalam satu grup perusahaan

- 4) Komisaris independen bukan merupakan penasehat profesional perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu grup dengan perusahaan tersebut.
- 5) Komisaris independen bukan seorang pemasok atau pelanggan yang signifikan dan berpengaruh dari perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu grup, atau dengan cara berhubungan secara langsung ataupun tidak langsung dengan pemasok atau pelanggan tersebut.
- 6) Komisaris independen tidak memiliki hubungan kontraktual dengan perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu grup.
- 7) Komisaris independen harus bebas dari kepentingan dan urusan bisnis apapun atau hubungan lainnya yang dapat, atau secara wajar dapat dianggap sebagai campur tangan secara material dengan kemampuan sebagai seorang komisaris.



2.7 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

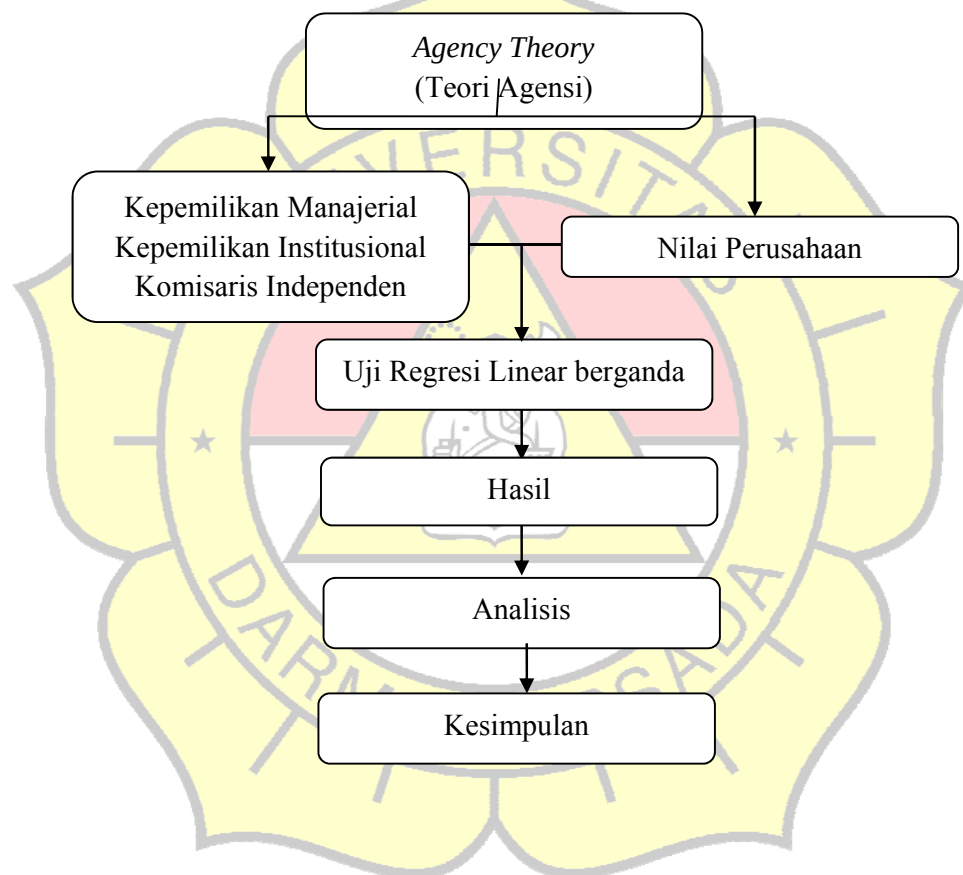
No	Judul (tahun), Nama Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
1	<i>Corporate Governance and Firm Value : International Evidence</i> (2006), Manuel Ammann, David Oesch, Markus M. Schmid.	Independen (X) X1 : Kepemilikan Manajerial X2 : Kepemilikan Institusional, X3 : Komisaris Independen Dependen (Y) Nilai Perusahaan	Kepemilikan manajerial, Kepemilikan institusional dan Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	<i>Creditor Control Rights, Corporate Governance, and Firm Value</i> (2011), Greg Nini, et al.	Independen (X) X1 : Kepemilikan Manajerial Dependen (Y) Nilai Perusahaan	Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	<i>Do exogenous changes in passive institutional ownership affect corporate governance and firm value?</i> (2016), Cornelius Schmidt, et al.	Independen (X) X1 : Kepemilikan Institusional Dependen (Y) Nilai Perusahaan	kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
4	<i>Shareholder Coordination, Corporate Governance and Firm Value</i> (2013), Jiekun Huang.	Independen (X) X1 : Kepemilikan Institusional Dependen (Y) Nilai Perusahaan	Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5	<i>Corporate governance, reporting quality, and firm value: evidence from indonesia</i> (2013), Ferdinand Siagian, et al.	Independen (X) <i>Corporate Governance</i> Dependen (Y) <i>Firm Value</i>	variabel independen (<i>Corporate Governance</i>) mempunyai pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap <i>Firm Value</i> .
6	<i>The effect of ownership structure and corporate governance on firm value in Thailand</i> (2012), J. Thomas Connelly, et al.	Independen (X) X1 : Kepemilikan Manajerial X2: Komisaris Independen Dependen (Y) Nilai Perusahaan	kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan komisaris independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

7	<i>The Effects of Internal factors and Stock Ownership Structure on Dividend Policy on Company's Value</i> (2013), Nendi Juhandi, Made Sudarma, et al.	Independen (X) X1 : Arus Kas X2 : Return on Equity X3 : Kepemilikan Manajerial X4 : Kepemilikan Institusional X5 : Kebijakan deviden Dependen (Y) Y : Nilai Perusahaan	kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
8	Analisis Pengaruh Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan (2016), Endra Wila Taufik.	Independen (X) X1 : Kepemilikan Manajerial X2 : Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen Dependen (Y) Nilai Perusahaan	Kepemilikan manajerial, Kepemilikan institusional dan Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
9	Pengaruh Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Listing Di BE (2016), Alfinur.	Independen (X) X1 : Kepemilikan Manajerial X2: Kepemilikan Institusional X3: Komisaris Independen Dependen (Y) Nilai Perusahaan	Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
10	Analisis Pengaruh <i>Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan (2014), Ramadhan Sukma dan Raharja.	Independen (X) X1: Kepemilikan Manajerial X2 : Kepemilikan Institusional X3 : Komisaris independen Dependen (Y) Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan manajerial dan Komisaris Independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
11	<i>The Effect of Good Corporate Governance mechanism, leverage, and Firm Size on Firm Value</i> (2013). Fadjar O.P Siahaan.	Independen (X) X1 : Komisaris Independen Dependen (Y) Y : Nilai perusahaan	Komisaris independen tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.8 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu serta permasalahan yang telah dikekakan, maka sebagi dasar untuk merumuskan hipotesis, maka kerangka pemikiran yang digunakan sebagai berikut : Gambar 2.1

Gambar 2.1



Kerangka pemikiran ini untuk menunjukan arah penyusunan dari metodologi penelitian dan mempermudah dalam pemahaman dan menganalisis masalah. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komisaris independen terhadap nilai perusahaan

2.9 Hipotesis

2.9.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomi memiliki insentif untuk memonitor. Secara teoritis ketika kepemilikan manajerial rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku opportunistik manajemen akan meningkat. Dengan meningkatnya kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan *principal* karena manajer akan terinovasi untuk meningkatkan kinerja dalam rangka mencapai nilai perusahaan yang tinggi (Jensen dan Meckling, 1976). Hal tersebut sejalan dengan penelitian (Manuel *et al*, 2006), (Greg *et al*, 2011), (Connelly, 2012), (Ramadhan, 2014) dan (Endra, 2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena manajemen berperan dalam mengambil keputusan untuk menjalankan perusahaan dan manajemen bukan hanya berperan sebagai pengelola saja, namun juga sebagai pemegang saham. Demikian hipotesis yang diajukan :

Ho : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Ha : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.9.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional dapat memonitor tim manajemen secara efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan dengan pengawasan efektif yang dilakukan manajemen terhadap perusahaan, menurut (Gwenda dan Juniarti, 2013). diharapkan dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap

pemborosan yang dilakukan oleh manajemen yang dapat merugikan pemegang saham dan dapat memberikan keuntungan terhadap perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian menurut (Manuel *et al*, 2006), (Jiekun, 2013), (Nendi *et al*, 2013) dan (Endra, 2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena kepemilikan institusional lebih mengarah kepada kepentingan pribadi sehingga mengabaikan oemegang saham minoritas. Demikian hipotesis yang diajukan :

Ho : Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Ha : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.9.3 Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Dechow *et al* (1996) menyatakan bahwa independensi dari *corporate board* akan mengurangi kecurangan dalam pelaporan keuangan. Keberadaan 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 kualitas laporan keuangan 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. Sesuai dengan hasil penelitian (Manuel *et al*, 2006), (Connelly, 2012), (Nendi *et al*, 2013), (Ramadhaan, 2014), (Endra, 2016) dan (Alfinur, 2016) yang menunjukan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ho : Komisaris Independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Ha : Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

