

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1. Review Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Iswara (2014) meneliti hubungan antara *corporate governance* dan kinerja perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan terdaftar di BEJ dan mengikuti hasil survei IICG tahun 2005 – 2007. CGPI (*Corporate Governance Perception Index*) sebagai proksi variable *corporate governance*. Sedangkan kinerja perusahaan diproksi oleh kinerja keuangan (*Return on Equity/ ROE*) dan nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *corporate governance* secara statistik mempengaruhi nilai kerja pasar perusahaan namun tidak mempengaruhi secara langsung kinerja operasional perusahaan.

Siallagan dan Machfoedz (2006) meneliti hubungan diantara mekanisme *corporate governance* dan kualitas laba, kualitas laba dan nilai perusahaan, mekanisme *corporate governance* dan nilai perusahaan, serta apakah kualitas laba berperan menjadi variabel intervening diantara *corporate governance* dan nilai perusahaan. Mekanisme *corporate governance* yang dipakai terdiri dari kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dan komite audit. Kualitas laba diproksikan dengan *discretionary accruals*, sedangkan nilai perusahaan diproksikan dengan *Tobin's q*. Hasil yang didapat adalah: (1) Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kualitas laba; dewan komisaris secara negatif berpengaruh terhadap kualitas laba; dan komite audit secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba. (2) Kualitas laba secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (3) Kepemilikan manajerial berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan, sementara dewan komisaris dan komite audit secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (4) Kualitas laba bukan merupakan variabel intervening antara mekanisme CG dan nilai perusahaan.

Che Haat (2008) dalam jurnal internasionalnya meneliti hubungan antara *corporate governance*, pengungkapan, ketepatanwaktuan penyampaian laporan keuangan dan kinerja perusahaan pada perusahaan-perusahaan di Malaysia. Hasil

penelitian mendapatkan tidak adanya hubungan yang signifikan antara GCG dengan pengungkapan laporan keuangan maupun ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan. Namun demikian GCG memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Selain itu diperoleh pula bahwa pengungkapan dan ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan kinerja keuangan.

Penelitian Darwis (2009) meneliti hubungan *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. Dengan menganalisis hubungan penerapan GCG, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dan komisaris independen terhadap kinerja perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2006 – 2008. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* untuk pemilihan sampel. Hasil penelitian ini memperoleh bahwa penerapan GCG dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan variabel independen lainnya tidak berpengaruh.

Penelitian Karim (2010) melakukan penelitian dengan menganalisis pengaruh GCG terhadap Kinerja Saham Perusahaan yang termasuk dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2006 – 2008 dengan analisis regresi linier berganda dan menggunakan bantuan program SPSS. Hasil penelitian ini beragam, dimana hipotesis pertama dan kedua ditolak sedangkan hipotesis lainnya diterima. Kelamahan penelitian ini terdapat pada variabel bebas yang belum terlalu beragam dan masih industri perusahaan yang tidak terlalu luas.

Penelitian Atidhira dan Yustina (2014) dalam jurnal internasionalnya meneliti tentang pengaruh ROA, DER, EPS, dan ukuran perusahaan terhadap pembagian saham. Penelitian ini menjadi dasar teori bahwa DER memiliki pengaruh terhadap kinerja saham perusahaan. Perusahaan yang diperoleh dalam *purposive sampling* pada penelitian ini sebanyak 35 perusahaan. Dengan metode regresi linier berganda, secara statistik membuktikan bahwa setiap variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

Penelitian Fadillah (2017) meneliti tentang hubungan komisaris independen, kepemilikan manajerial dan institusional terhadap kinerja perusahaan. Penelitian tersebut mengambil sampel dari perusahaan yang terdaftar di LQ 45 tahun 2011 – 2015. Hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa setiap variabel independen terkait memiliki hubungan yang negatif terhadap variabel dependen.

Penelitian Masitoh dan Hidayah (2018) meneliti pengaruh penerapan *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan di BEI periode tahun 2014 – 2016. Penelitian ini menganalisis pengaruh Kepemilikan Publik, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Dewan Direksi, Proporsi Dewan Direksi Independen dan Proporsi Komisaris Independen terhadap ROE (*Return on Equity*) dengan metode analisis berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Dewan Direksi berpengaruh positif signifikan terhadap ROE dan Proporsi Dewan Direksi Independen berpengaruh negatif signifikan terhadap ROE. Sedangkan variabel lain yaitu Kepemilikan Publik, Kepemilikan Manajerial, dan Proporsi Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap ROE perusahaan.

**Tabel 2. 1. Review Hasil Hasil Penelitian Terdahulu**

No.	Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan
1	Prasetyo Widyo Iswara (2014)	<i>Corporate Governance</i> dan Kinerja Perusahaan	Pendekatan penelitian kuantitatif. Metode regresi linier berganda.	Variabel Bebas dan variabel terikat
2	Siallagan dan Machfoedz (2006)	Mekanisme <i>Corporate Governance</i> , Kualitas Laba, dan Nilai Perusahaan	Variabel terikat: Kepemilikan manajerial. Komite Audit Mekanisme GCG. Metode regresi linier berganda	Variabel bebas: Nilai perusahaan  Tahun sampel penelitian: 2000 – 2004

3	Che Haat (2008)	Hubungan <i>corporate governance</i> , pengungkapan, ketepatanwaktuan penyampaian laporan keuangan dan kinerja perusahaan pada perusahaan-perusahaan di Malaysia	Variabel bebas: <i>Corporate Governance</i> Variabel terikat: Kinerja perusahaan	Variabel bebas: Pengungkapan dan Ketepatanwaktuan penyampaian laporan keuangan
4	Herman Darwis (2009)	<i>Corporate Governance</i> Terhadap Kinerja Perusahaan	Variabel bebas: Kepemilikan manajerial.  Metode penelitian: Regresi linier berganda	Variabel terikat: Kinerja perusahaan Variabel bebas: Dewan komisaris. Komisaris institusional. Kepemilikan independen.  Tahun sampel penelitian: 2006 - 2008
5	Abdul Karim (2010)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Kinerja Saham Perusahaan (Studi Empiris pada Saham LQ 45 di BEI)	Variabel terikat: Kinerja perusahaan Variabel bebas: Kepemilikan manajerial. Kepemilikan asing. Hutang. Kualitas Audit.  Metode penelitian: Regresi linier berganda	Tahun sampel penelitian: 2006 – 2008 Variabel bebas: Kepemilikan independen

6	Atidhira dan Yustina (2014)	The Influence of <i>Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Earnings per Share, and Company Size on Share Return in Property and Real Estate Companies</i>	Variabel bebas: Hutang  Metode penelitian: Regresi linier berganda  Sumber data: IDX atau BEI	Variabel terikat: Share return  Variabel bebas: ROA, EPS, <i>Company Size</i> .  Tahun penelitian: sebelum tahun 2010.
7	Adil Ridlo Fadillah (2017)	ANALISIS PENGARUH DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI LQ45	Variabel bebas: Kepemilikan manajerial.  Variabel terikat: Kinerja keuangan perusahaan  Metode penelitian: Regresi linier berganda	Variabel bebas: Komisaris Independen Kepemilikan institusional  Tahun sampel penelitian: 2012 – 2015 Metode pengumpulandata: Dokumentasi
8	Penelitian (Masitoh dan Hidayah, 2018)	pengaruh penerapan <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan di BEI periode tahun 2014 – 2016.	Variable bebas : Kepemilikan Publik, Kepemilikan Manajerial, Variabel terikat : Kinerja Perusahaan Perbankan di BEI periode tahun 2014 – 2016	Variabel Terikat Tahun sampel penelitian : 2015 – 2020  Metode pengumpulan data : Data di BEI

## 2.2. Landasan Teori

### 2.2.1. Teori Keagenan

Perspektif keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Teori agensi adalah mekanisme untuk menjelaskan tata kelola yang dimiliki perusahaan, artinya teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen (*agent*) perusahaan. Inti dari hubungan tersebut adalah adanya pemisahan status antara pemilik dan pengelola perusahaan. Pemisahan status tersebut menimbulkan adanya perbedaan kewajiban hingga perbedaan kepentingan. Perbedaan kepentingan tersebut menjadi sebab masalah keagenan yang terjadi antara pemilik perusahaan atau shareholders dan manajemen perusahaan.

Dalam konsep *agency theory*, manajemen sebagai agen semestinya menjunjung tinggi kepentingan shareholders, akan tetapi tidak tertutup kemungkinan manajemen hanya mementingkan kepentingannya sendiri untuk memaksimalkan utilitas (Karim, 2010). Tindakan tersebut seperti penyalahgunaan kewenangan, hingga penggelapan sumber daya perusahaan. Perbedaan kepentingan antara pemilik dan pengelola inilah yang disebut *agency problem* (Jensen dan Meckling dalam Siallagan, 2006).

Masalah keagenan terjadi karena perbedaan informasi yang dimiliki dan diakses antara pemegang saham dan manajemen. Pemegang saham cenderung memiliki informasi yang lebih sedikit dibandingkan manajemen, karena pemegang saham tidak terjun langsung dalam kegiatan operasi perusahaan. Asimetri informasi dapat menimbulkan biaya agensi (*agency cost*) yang dikeluarkan oleh para pemegang saham (shareholders) dalam rangka mengawasi kinerja manajemen (Abdillah, 2015). Masalah keagenan yang terjadi antara *principal* dan *agent* didasari karena asimetri informasi yang menyebabkan adanya biaya agensi yang terdiri dari biaya pengawasan oleh *principal*, biaya perikatan oleh *agent* dan kerugian residual.

### 2.2.2. Teori Sinyal

Asumsi dasar teori sinyal adalah masalah asimetri informasi yang sering terjadi. Teori ini menjelaskan bahwa asimetri informasi dapat dikurangi oleh pihak yang memiliki informasi lebih banyak dengan mengirimkan ke pihak lain yang berkepentingan. Signaling merupakan suatu gejala umum yang dapat diaplikasikan pada setiap pasar dengan asimetri informasi (Karim, 2010). Teori ini berguna untuk memberi asumsi dasar pada penelitian ini, bahwa asimetri informasi menjadi salah satu sumber masalah keagenan yang berpengaruh pada nilai perusahaan hingga pada kinerja sahamnya.

### 2.2.3. *Good Corporate Governance*

Sebagai sebuah konsep, *Good Corporate Governance* (GCG) tidak memiliki definisi tunggal. Melalui apa yang dikenal dengan sebutan *Cadbury Report* mengeluarkan definisi tersendiri tentang GCG: "GCG adalah prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawabannya kepada para *shareholders* khususnya, dan *stakeholders* pada umumnya." menurut Komite Cadbury dalam penelitian (Karim, 2010).

Sedangkan di Indonesia GCG memiliki definisi tersendiri. GCG di Indonesia didefinisikan sebagai suatu pola hubungan, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ perusahaan (*Board of Director* (BOD), Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) guna memberikan nilai tambah kepada pemegang saham secara berkesinambungan dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan norma yang berlaku (Karim, 2010).

Pihak-pihak yang terlibat dalam penentuan kinerja perusahaan sesuai sistem hukum di Indonesia adalah pemegang saham, direksi, dan dewan komisaris. Dengan demikian, direksi di Indonesia adalah manajemen menurut terminologi yang digunakan dalam bahasa *corporate governance*, sedangkan dewan komisaris lebih merupakan board of directors (Herwidayatmo, 2000).

Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* yang dikembangkan OECD (1999) dikutip oleh (Karim, 2010) meliputi 5 hal sebagai berikut:

1. Perlindungan terhadap hak-hak pemegang saham

Kerangka yang dibangun dalam *corporate governance* harus mampu melindungi hak-hak para pemegang saham yaitu hak untuk:

- i. Menjamin keamanan metode pendaftaran kepemilikan
- ii. Mengalihkan atau memindahkan saham yang dimilikinya
- iii. Memperoleh informasi yang relevan tentang perusahaan secara berkala dan teratur
- iv. Ikut berperan dan memberikan suara dalam RUPS
- v. Memilih anggota dewan komisaris
- vi. Memperoleh pembagian keuntungan perusahaan

2. Perlakuan yang adil kepada pemegang saham

Kerangka *corporate governance* harus menjamin adanya perlakuan yang sama terhadap seluruh pemegang saham. Seluruh pemegang saham harus memiliki kesempatan untuk mendapatkan penggantian atau perbaikan atas pelanggaran dari hak-hak mereka. Prinsip ini juga mensyaratkan adanya perlakuan yang sama atas saham-saham yang berada dalam kelas, melarang praktek-praktek insider trading dan self dealing, serta mengharuskan anggota dewan komisaris untuk melakukan keterbukaan jika menemukan transaksi-transaksi yang mengandung benturan kepentingan.

3. Peranan *stakeholders* dalam *corporate governance*.

Kerangka *corporate governance* harus memberikan pengakuan terhadap hak-hak *stakeholder* seperti ditentukan dalam UU dan mendorong kerjasama yang aktif antara perusahaan dengan para *stakeholder* tersebut dalam rangka menciptakan kesejahteraan, lapangan pekerjaan dan kesinambungan usaha.

4. Pengungkapan dan transparansi

Kerangka *corporate governance* harus menjamin adanya pengungkapan yang tepat waktu dan akurat untuk setiap permasalahan yang berkaitan dengan perusahaan. Pengungkapan ini meliputi informasi mengenai keadaan keuangan, kinerja perusahaan, kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. Informasi yang diungkapkan tersebut harus disusun, diaudit dan disajikan sesuai dengan standar



yang berkualitas tinggi. Manajemen juga diharuskan meminta auditor eksternal melakukan audit yang bersifat independen atas laporan keuangan.

5. Tanggung jawab dewan direksi (*board of directors*)

Kerangka *corporate governance* harus menjamin adanya pedoman strategis perusahaan, pementauan yang dilakukan oleh dewan komisaris dan akuntabilitas dewan komisaris terhadap perusahaan dan pemegang saham. Prinsip ini juga memuat semua kewenangan yang harus dimiliki oleh dewan direksi beserta kewajiban-kewajiban profesionalnya kepada pemegang saham dan stakeholders lainnya.

#### **2.2.4. Mekanisme *Good Corporate Governance***

Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol terhadap keputusan perusahaan. Mekanisme *corporate governance* diarahkan untuk menjamin dan mengawasi berjalannya sistem *governance* dalam sebuah organisasi (Ujiyanto, 2005). Perbedaan kepentingan dalam perusahaan antara *principal* dan *agent* mampu diatasi dengan menyamakan perbedaan tersebut dalam dua mekanisme pengendalian. Mekanisme pengendalian internal dengan membuat seperangkat kerjasama terkait hasil yang diperoleh perusahaan dan mekanisme pengendalian eksternal dengan didasari oleh pasar (Karim, 2010).

GCG mampu menambah nilai perusahaan jika mekanisme GCG tersebut dilakukan dengan baik guna mencapai kinerja perusahaan yang diinginkan. Dengan adanya mekanisme ini diharapkan perusahaan mampu menilai kemampuannya dalam memperoleh kinerja saham yang diharapkan.

#### **2.2.5. Nilai Perusahaan**

Penilaian kinerja perusahaan adalah penentuan secara periodik efektivitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi, dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya (Siallagan, 2006). Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dari aspek harga pasar saham perusahaan karena harga saham

perusahaan mencerminkan penilaian investor keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya (Darmawati, 2006).

Perusahaan yang mempraktikkan GCG, akan mengalami perbaikan citra, dan peningkatan nilai perusahaan (Darwis, 2009). Untuk mengetahui nilai pasar perusahaan, investor menggunakan rasio-rasio keuangan yang nantinya akan memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dimasa lampau dan prospeknya dimasa yang akan datang.

Penilaian terhadap perusahaan tidak hanya mengacu pada nilai nominal, hal ini dikarenakan kondisi perusahaan mengalami perubahan setiap waktu secara signifikan. Biasanya sebelum krisis nilai perusahaan nominalnya cukup tinggi, namun setelah krisis kondisi perusahaan merosot sementara nominalnya tetap (Che Haat, 2008).

Nilai saham juga dapat memicu timbulnya praktik perataan laba, karena laba yang stabil akan memicu ke-tertarikan investor terhadap saham perusahaan dan nantinya akan berpengaruh terhadap nilai saham perusahaan (Belkaoui, 2007:200). Hargasaham yang tinggi akan menggambarkan respon yang positif dari laporan keuangan yang telah disusun oleh manajemen, sehingga kinerja manajemen akan dinilai baik. Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan berupa citra yang lebih baik bagi perusahaan sehingga memudahkan bagi manajemen untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan agar dapat meningkatkan kegiatan operasi perusahaan.

Ada beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satunya adalah tobin's Q atau Q ratio. Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi yang baik, karena dapat menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan, seperti terjadinya perbedaan pendapat dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi, hubungan antara kepemilikan saham manajemen, dan nilai perusahaan (Darmawati, 2003).

## **2.3. Hubungan Antar Variabel Penelitian**

### **2.3.1. Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan teori keagenan, bahwa semakin besar jumlah komisaris

independen pada dewan komisaris, maka semakin baik mereka bisa memenuhi peran mereka di dalam mengawasi dan mengontrol tindakan-tindakan para direktur eksekutif. Komposisi keanggotaan komisaris dapat berfungsi dalam mengawasi kinerja perusahaan. Efektivitas fungsi pengawasan dewan tecermin dari komposisinya, apakah pengangkatan anggota dewan berasal dari dalam perusahaan dan/atau dari luar perusahaan (Darwis, 2009).

Komisaris independen memiliki lebih banyak kesempatan untuk mengontrol dan menghadapi jaring insentif yang kompleks, yang berasal secara langsung dari tanggung jawab mereka sebagai direktur dan diperbesar oleh posisi equity mereka. Dengan adanya komisaris independen, diharapkan para eksekutif akan bertindak untuk kepentingan pemilik (Darwis, 2009). Jika komisaris independen berperan dalam mengawasi manajer, maka kepercayaan investor akan semakin besar akan kinerja yang akan diperoleh perusahaan. Penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) memaparkan bahwa dewan komisaris independen secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### **2.3.2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Saham Perusahaan**

Teori keagenan menjelaskan pemisahan kepemilikan dalam suatu perusahaan dapat berpotensi munculnya biaya agensi karena konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*. Manajer memiliki dua pilihan antara menaikkan insentif untuk memaksimalkan utilitasnya atau mengurangi insentif untuk meningkatkan kinerjanya. Oleh sebab itu, para pemegang saham luar akan berusaha untuk memperbaiki fungsi pengawasannya terhadap perilaku manajemen dalam upaya meminimalisir *agency cost* yang mungkin timbul (Jensen and Meckling, 1976).

Jika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Sehingga permasalahan keagenan dapat diatasi dengan adanya pembagian saham atau kepemilikan

perusahaan kepada manajemen. Dengan adanya komisaris independen, diharapkan para eksekutif akan bertindak untuk kepentingan pemilik (Darwis, 2009). *Corporate governance* berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri/menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana/kapital yang telah ditanamkan oleh investor, dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer (Shleifer dan Vishny dalam Darmawati, 2003).

Dalam perspektif teori keagenan, agen yang *risk adverse* dan yang cenderung mementingkan dirinya sendiri akan mengalokasikan *resources* (berinvestasi) yang tidak meningkatkan nilai perusahaan. Permasalahan agensi ini akan mengindikasikan bahwa nilai perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menghamburkan *resources* perusahaan, baik dalam bentuk investasi yang tidak layak, maupun dalam bentuk *shirking* (Siallagan dan Machfoedz, 2006).

### **2.3.3. Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan asing diduga menjadi salah satu cara untuk meng-upgrade perusahaan-perusahaan secara teknologi di negara – negara berkembang, melalui impor langsung modal baru dan teknologi baru menurut Benfratello dan Sembenelli, (2002) dalam (Karim, 2010). Kontribusi penting lain dari investasi asing di negara transisi dan negara berkembang adalah spin-off (tukar guling) potensial teknik-teknik manajerial barat (Che Haat, 2008). Selain itu, perusahaan-perusahaan milik asing meningkatkan persaingan di pasar, oleh karena itu memaksa perusahaan-perusahaan domestik untuk melakukan restrukturisasi secara lebih cepat. Namun kepemilikan asing harus dibuktikan secara masif karena, di Indonesia peneliti belum menemukan bukti empiris tentang pengaruh kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan (Karim, 2010). Restrukturisasi akibat kepemilikan manajerial dapat berbentuk peningkatan teknologi dan perbaikan di dalam *corporate governance*, serta perubahan lain di dalam rentang

serta kualitas barang yang diproduksi.

Hasil-hasil yang serupa juga dilaporkan oleh Hingorani *et. al.*, yang menyimpulkan bahwa *insider ownership* dan kepemilikan asing mengurangi masalah-masalah keagenan melalui insentif-insentif yang menyelaraskan kepentingan para manajer dan investor (Karim, 2010).

#### **2.3.4. Pengaruh Hutang terhadap Nilai Perusahaan**

Hutang sering digunakan oleh perusahaan sebagai sumber pendanaan untuk kegiatan operasi perusahaan. Harvey *et. al.*, dalam (Che Haat, 2008) menemukan bahwa di pasar – pasar yang berkembang dimana ada informasi yang tidak seimbang dan ekstrim diantara pihak dalam dan pihak luar perusahaan. Perusahaan menggunakan hutang yang dipinjam di pasar – pasar internasional untuk memberikan sinyal akan kemauan mereka untuk diawasi oleh pemegang hutang.

Menurut Sarkar dan Sarkar dalam (Che Haat, 2008), kelebihan dari arus kas dalam perusahaan akan memberikan kesempatan pada manajer untuk mengambil proyek dengan NPV negatif atau overinvestasi yang dapat menurunkan nilai pasar perusahaan sehingga mengakibatkan penurunan nilai pemegang saham. Dengan demikian, dengan adanya masalah keagenan yang tinggi yang diakibatkan oleh kepemilikan *insider* dan kebutuhan akan modal, maka perusahaan yang mempunyai kinerja yang buruk akan lebih banyak bergantung pada pendanaan yang bersumber pada hutang untuk biaya investasi mereka (Che Haat, 2008).

#### **2.3.5. Pengaruh Kualitas Audit terhadap Nilai Perusahaan**

Audit merupakan elemen penting dari pasar-pasar equity yang efisien, karena audit dapat meningkatkan kredibilitas informasi keuangan, mendukung secara langsung praktek-praktek *corporate governance* yang lebih baik melalui pelaporan keuangan yang transparan (Francis *et al.*, 2003; Sloan, 2001) dan karena itu pada akhirnya mempengaruhi alokasi sumberdaya (Che Haat, 2008).

Kantor akuntan publik yang besar dengan investasi yang lebih besar di dalam modal reputasional memiliki lebih banyak alasan untuk meminimalkan kesalahan audit melalui efek reputasi-auditor (DeAngelo, 1981; Beatty, 1989). Auditor yang memiliki reputasi besar sangat mempengaruhi nilai perusahaan di mata para investor. Karenanya kualitas audit yang dihasilkan sangat menentukan nilai perusahaan yang diaudit dan auditor tersebut. Kualitas Audit (AUDIT) adalah proksi dari kantor akuntan yang mengaudit perusahaan data, jika termasuk *big four* maka mendapat angka 1 dan jika bukan *big four* maka mendapat angka 0, seperti yang dilakukan oleh Francis dan Simon, (1987) dalam (Karim, 2010).

Selain itu, seperti dikatakan Mitton (2002), karena audit yang berkualitas juga merupakan satu aspek dari *corporate governance*, maka diduga bahwa perusahaan perusahaan yang diaudit oleh salah satu firma audit *Big Four* sebagai suatu proksi (perkiraan) untuk kualitas audit akan memiliki kinerja pasar yang lebih baik serta transparansi yang lebih besar. Sehingga menambah nilai perusahaan di mata investor dan pengguna lainnya. Meskipun ada banyak faktor yang diteliti dalam merepresentasikan kualitas audit, tampak bahwa faktor yang paling banyak diteliti terkait dengan kualitas audit adalah ukuran firma audit. Penelitian-penelitian terdahulu mencatat bahwa auditor *Big Four* meminta fee audit yang lebih tinggi, menghabiskan lebih banyak waktu untuk audit, dan memiliki lebih sedikit tuntutan hukum dibandingkan auditor *non Big Four*, sehingga memberi implikasi bahwa auditor *Big Four* memberikan audit yang berkualitas lebih tinggi dibandingkan auditor *non Big Four*.

#### **2.4. Pengembangan Hipotesis**

Dalam Bahasa sehari-hari hipotesis sering disebut sebagai suatu yang diperlu di uji kebenarannya. Tetapi pertanyaan seperti itu tidak seluruhnya benar, karena itu perlu diberikan penjelasan lebih lanjut. Hipotesis merupakan pernyataan sementara yang dikemukakan oleh peneliti tentang suatu gejala atau

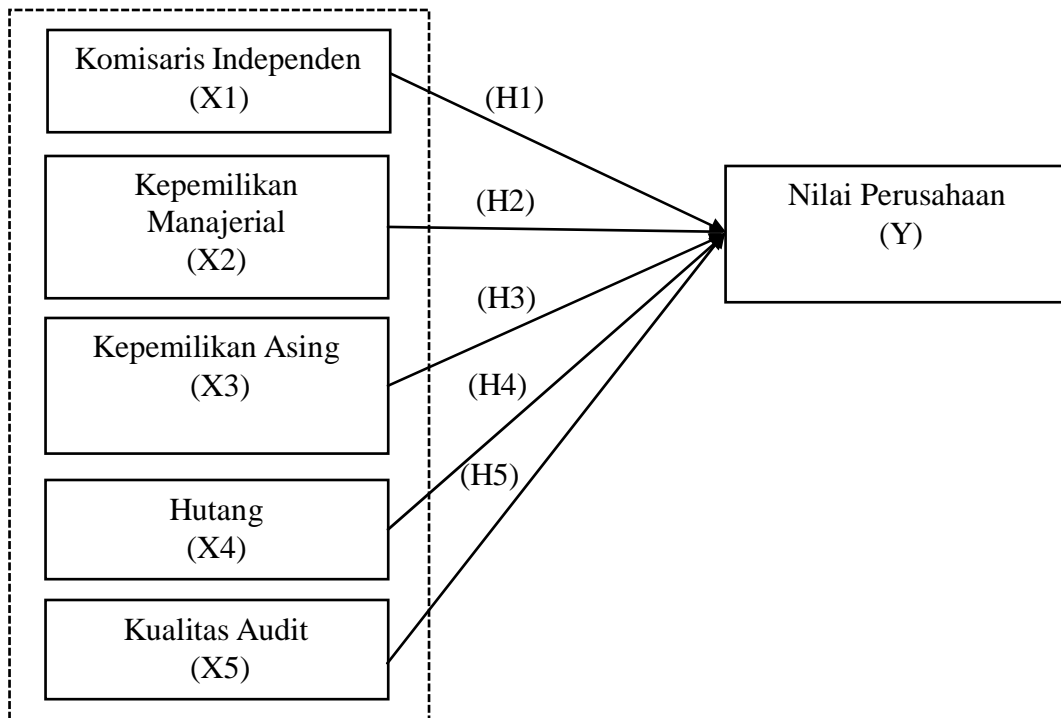
keadaan atau keterkaitan antara variabel penelitian, berdasarkan kerangka berpikir yang akan di uji keterandalannya dalam penelitian. Berikut adalah hipotesis dalam penelitian ini:

- H1: Diduga terdapat pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan
- H2: Diduga terdapat pengaruh Kepemilikan Manjerial terhadap Nilai Perusahaan
- H3: Diduga terdapat pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Nilai Perusahaan
- H4: Diduga terdapat pengaruh Hutang terhadap Nilai Perusahaan
- H5 : Diduga terdapat pengaruh Kualitas Audit terhadap Nilai Perusahaan

## **2.5 Kerangka Konseptual Penelitian**

Mekanisme *corporate governance* diharapkan dapat menjadi hal yang mampu mengurangi masalah konflik kepentingan antara *agen* dan *principal*, sehingga asimetri informasi dapat diperkecil. Berdasarkan telaah teoritis serta penelitian terdahulu di atas menunjukkan adanya hubungan komposisi komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, hutang, dan kualitas audit terhadap kinerja saham perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, dapat dibuat model penelitian sebagai berikut:

Model Hubungan Antara Mekanisme *Good Corporate Governance* (Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Asing, Hutang dan Kualitas Audit) dengan Nilai perusahaan



**Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual Penelitian**