

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Review Hasil Penelitian Terdahulu

Bidang perbankan ternyata cukup menarik untuk dijadikan sebagai objek penelitian. Untuk itu maka penulis akan menyajikan review yang telah dilakukan terhadap penelitian sebelumnya berhubungan dengan masalah yang dibahas terdiri dari beberapa skripsi dan jurnal sebagai berikut:

Penelitian yang dilakukan oleh Rika Susanti (2010) yang berjudul “Analisis Faktor – Faktor yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan”. Dimana dalam penelitian tersebut menggunakan Struktur kepemilikan, good governance, cash holding, profitabilitas, kebijakan dividen dan rresiko keuangan sebagai variabel dependen nya. Populasi dari penelitian tersebut adalah perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia dan periode 2005 sampai tahun 2008. Sedangkan hasil dari penelitian adalah Terdapat pengaruh antara variabel *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. variabel *corporate governance* yang diproksikan melalui 3 variabel yaitu *board size*, *board independence*, dan *board intensity*, Ditemukan hubungan yang positif dan tidak signifikan antara OWNS (*ownership structure*) dan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Vinola Herawaty (2008) mengenai ” Peran Praktek *Corporate Governance* sebagai *Moderating Variable* dari Pengaruh *Earnings Management* terhadap Nilai Perusahaan”. Dimana dalam penelitian tersebut digunakan sampel sebanyak 96 perusahaan non keuangan yang telah *listing* di Bursa Efek Jakarta tahun 2004 sampai tahun 2006. Untuk variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah *earnings management* (diproksi dengan model Jones modifikasi) sebagai variabel independen, *corporate governance* (sebagai variabel moderat), meliputi komisaris independent (%), kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional (%), dan kualitas audit (diproksi dengan ukuran KAP), dan nilai perusahaan (diukur dengan Tobin’s Q)

sebagai variabel dependen, serta ukuran perusahaan (diukur dari *natural logaritma* nilai pasar ekuitas perusahaan pada akhir) sebagai variabel kontrol. Sedangkan dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *earnings management* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel *corporate governance* yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan bervariasi tergantung model regresinya., komisaris independen, kualitas audit, dan kepemilikan institusional merupakan variabel pemoderasi antara *earnings management* dan nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial bukan merupakan variabel pemoderasi, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan di setiap model regresi yang dilakukan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hamonangan Siallagan dan Mas'ud Machfoedz (2006) mengenai "Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan". Dimana dalam penelitian tersebut digunakan populasi semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2000-2004. Untuk variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kualitas laba (diproksi dengan *discretionary accruals*) sebagai variabel dependen, independen, dan pemediasi, nilai perusahaan (diproksi dengan Tobin's) sebagai variabel dependen, kepemilikan manajerial, jumlah anggota dewan komisaris independen, dan keberadaan komite audit (variabel *dummy*) sebagai variabel independen. Sedangkan dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa mekanisme *corporate* mempengaruhi kualitas laba, kualitas laba secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan, mekanisme *corporate governance* secara statistik berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta kualitas laba bukan merupakan variabel pemediasi pada hubungan antara mekanisme *corporate governance* dan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ratna Ayu Widyanti (2014) mengenai "Pengaruh Profitabilitas, *Dividend Payout Ratio*, dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur". Dimana dalam penelitian tersebut digunakan populasi berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2012. Untuk variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut berupa variabel terikat yang terdiri dari nilai perusahaan sedangkan untuk variabel

bebas terdiri dari profitabilitas, *dividend payout ratio*, dan corporate social responsibility. Sedangkan dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena *dividend payout ratio* merupakan alat sinyal yang relatif mahal dan tidak memungkinkan perusahaan yang memiliki kinerja yang bagus yang tetap dapat menghasilkan laba dan mendanai kegiatan investasinya walaupun membayar dividen yang cukup besar. Selain itu juga pembayaran dividen yang digambarkan dengan rasio *dividend payout ratio* dapat mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Vicky Maburoh, Riswan dan Sri Lestari mengenai "Pengaruh *Price Earning Ratio*, *Leverage*, *Dividend Payout Ratio*, Profitabilitas, *Cash Holdings* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non-Kuangan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45". Dimana dalam penelitian tersebut digunakan populasi berupa seluruh perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45 di BEI selama tahun 2010-2013. Untuk variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut berupa variabel dependennya terdiri dari nilai perusahaan sedangkan variabel independennya terdiri dari *price earning ratio*, *leverage*, *dividend payout ratio*, profitabilitas, dan *cash holdings*. Sedangkan dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Adrie Putra dan Royhisar Martahan Simanungkalit (2014) mengenai "The Impact of Implementation Good Corporate Governance to Firm Value (Evidence from Indonesia Public Banking Sector)". Dimana dalam penelitian tersebut digunakan sampel berupa 30 bank komersial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2008 hingga 2012. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa Corporate Governance berpengaruh penting terhadap nilai perusahaan. Implementasi untuk Corporate Governance adalah kunci untuk meningkatkan nilai perusahaan meskipun tidak secara langsung, tetapi dengan penerapan Corporate Governance terbukti dapat mengurangi penghasilan praktek manajemen oleh akuntan.

Penelitian yang dilakukan oleh Wawan Cahyo Nugroho dan Dian Agustia (2017) mengenai "Corporate Governance, Tax Avoidance, and Firm Value".

Dimana dalam penelitian tersebut digunakan populasi berupa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2013 hingga 2016. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini berupa untuk variabel independen yang terdiri dari kepemilikan institusional dan komisaris independen. Sedangkan untuk variabel dependennya terdiri dari nilai perusahaan dan variabel intervensinya terdiri dari Tax Avoidance. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa Corporate Governance tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Prana Wahyu Nisasmara dan Musdholifah (2016) mengenai "Cash Holding, Good Corporate Governance and Firm Value". Dimana dalam penelitian tersebut digunakan populasi berupa perusahaan yang bergerak di bidang properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2008-2013. Untuk variabel yang digunakan terdiri dari variabel dependen, variabel independen. Untuk variabel dependen terdiri dari nilai perusahaan sedangkan untuk variabel independennya terdiri dari profitabilitas, struktur modal, cash holding, dan Corporate Governance. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa Corporate Governance berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Corporate Governance

Corporate Governance didefinisikan sebagai suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang memiliki tujuan utama mengelola risiko yang signifikan guna memenuhi tujuan bisnisnya melalui pengamanan aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang. (Effendi, 2009)

Bank Dunia (*World Bank*) mendefinisikan *good corporate governance* (GCG) sebagai kumpulan hukum, peraturan, dan kaidah-kaidah yang wajib dipenuhi, yang dapat mendorong kinerja sumber-sumber perusahaan untuk berfungsi secara efisien guna menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang

berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan.

Menurut *Forum Corporate Governance on Indonesia (FCGI)*, *Corporate governance* dapat didefinisikan, namun pada umumnya mempunyai maksud dan pengertian yang sama, *corporate governance* diartikan sebagai “seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur mengendalikan perusahaan.”

Pasal 1 Surat Keputusan Menteri BUMN No. 117/M-MBU/2002 Tanggal 31 Juli 2002 tentang Penerapan GCG pada BUMN menyatakan bahwa *corporate governance* adalah suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memerhatikan pemangku kepentingan (*stakeholder*) lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika.

Berdasarkan beberapa pengertian tersebut, GCG secara singkat dapat diartikan sebagai seperangkat sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi para pemangku kepentingan. Hal ini disebabkan karena GCG dapat mendorong terbentuknya pola kerja manajemen yang Bersih, Transparan, dan Professional (BTP).

2.2.1.1 Prinsip-Prinsip GCG

Prinsip-prinsip *corporate governance* yang dikembangkan oleh *Organization for Economic Co-operation and Development (OECD)* tersebut mencakup 5 (lima) hal berikut ini.

1. Perlindungan terhadap hak-hak pemegang saham (*the rights of shareholders*).

Kerangka yang dibangun dalam *corporate governance* harus mampu melindungi hak-hak para pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas. Hak-hak tersebut mencakup hak dasar pemegang saham, yaitu:

- a. Hak untuk memperoleh jaminan keamanan atas metode pendaftaran kepemilikan;
 - b. Hak untuk mengalihkan atau memindahtangankan kepemilikan saham;
 - c. Hak untuk memperoleh informasi yang relevan tentang perusahaan secara berkala dan teratur;
 - d. Hak untuk ikut berpartisipasi dan memberikan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS);
 - e. Hak untuk memilih anggota dewan komisaris dan direksi;
 - f. Hak untuk memperoleh pembagian laba (*profit*) perusahaan.
2. Perlakuan yang setara terhadap seluruh pemegang saham (*the equitable treatment of shareholders*).

Kerangka yang dibangun dalam *corporate governance* haruslah menjamin perlakuan yang setara terhadap seluruh pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas dan asing. Prinsip ini melarang adanya praktik perdagangan berdasarkan informasi orang dalam (*insider trading*) dan transaksi dengan diri sendiri (*self dealing*). Selain itu, prinsip ini mengharuskan anggota dewan komisaris untuk terbuka ketika menemukan transaksi-transaksi yang mengandung benturan atau konflik kepentingan (*conflict of interest*).

3. Peranan pemangku kepentingan berkaitan dengan perusahaan (*the role of stakeholders*).

Kerangka yang dibangun dalam *corporate governance* harus memberikan pengakuan terhadap hak-hak pemangku kepentingan, sebagaimana ditentukan oleh undang-undang dan mendorong kerja sama yang aktif antara perusahaan dengan pemangku kepentingan dalam rangka menciptakan lapangan kerja, kesejahteraan, serta kesinambungan usaha (*going concern*).

4. Pengungkapan dan transparansi (*disclosure and transparency*).

Kerangka yang dibangun dalam *corporate governance* harus menjamin adanya pengungkapan yang tepat waktu dan akurat untuk setiap permasalahan berkaitan dengan perusahaan. Pengungkapan tersebut mencakup informasi mengenai kondisi keuangan, kinerja, kepemilikan,

dan pengelolaan perusahaan. Manajemen juga diharuskan untuk meminta auditor eksternal (kantor akuntan publik) melakukan audit yang bersifat independen atas laporan keuangan.

5. Tanggung jawab dewan komisaris atau direksi (*the responsibilities of the board*).

Kerangka yang dibangun dalam *corporate governance* harus menjamin adanya pedoman strategis perusahaan, pengawasan yang efektif terhadap manajemen oleh dewan komisaris, dan pertanggungjawaban dewan komisaris terhadap perusahaan dan pemegang saham.

Prinsip-prinsip GCG sesuai Pasal 3 Surat Keputusan Menteri BUMN No. 117/M-MBU/2002 Tanggal 31 Juli 2002 tentang Penerapan GCG pada BUMN sebagai berikut.

- a. Transparansi (*transparency*)

Keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan pengungkapan informasi materil yang relevan mengenai perusahaan.

- b. Pengungkapan (*disclosure*)

Penyajian informasi kepada para pemangku kepentingan, baik diminta maupun tidak diminta, mengenai hal-hal yang berkenaan dengan kinerja operasional, keuangan, dan risiko usaha perusahaan.

- c. Kemandirian (*independence*)

Suatu keadilan di mana perusahaan dikelola secara profesional tanpa konflik kepentingan dan pengaruh atau tekanan dari pihak maupun yang tidak sesuai dengan peraturan perundangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat

- d. Akuntabilitas (*accountability*)

Kejelasan fungsi, pelaksanaan, serta pertanggungjawaban manajemen perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif dan ekonomis.

- e. Pertanggungjawaban (*responsibility*)

Kesesuaian pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.

f. Kewajaran (*fairness*)

Keadilan dan kesetaraan dalam memenuhi hak-hak pemangku kepentingan yang timbul sebagai akibat dari perjanjian dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

2.2.1.2 Konsep GCG

Implementasi prinsip-prinsip GCG menyangkut perkembangan dua aspek yang saling berkaitan satu dengan yang lain, yaitu perangkat keras (*hardware*) dan perangkat lunak (*software*). *Hardware* yang lebih bersifat teknis mencakup pembentukan atau perubahan struktur dan sistem organisasi. Sedangkan, *software* yang lebih bersifat psikososial mencakup perubahan paradigma, visi, misi, nilai (*values*), sikap (*attitude*), dan etika berperilaku (*behavioral ethics*). Salah seorang panel ahli dari *Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) menyatakan dalam konsep GCG mencerminkan pentingnya sikap berbagi (*sharing*), peduli (*caring*) dan melestarikan. Kepemimpinan dalam hal ini sangat penting dalam menumbuhkan idealisme dan kesadaran akan tujuan (*sense of purpose*) pada perusahaan. Adalah tugas seorang pemimpin untuk menjelaskan visi, paradigma, dan nilai-nilai yang berada di balik prinsip-prinsip GCG; apa arti visi, paradigma, dan nilai-nilai tersebut bagi kelangsungan hidup perusahaan; dan apa maknanya bagi setiap anggota organisasi. Terlepas dari model dan sistem yang akan digunakan oleh sebuah korporasi, perangkat tata kelola (*governance*) dari suatu organisasi sebagai sistem yang terbuka (*open system*) terdiri atas struktur tata kelola (*governance structure*), mekanisme tata kelola (*governance mechanism*), dan prinsip-prinsip tata kelola (*governance principles*). Ketiga perangkat ini berjalan sebagai suatu kesatuan dalam bentuk sistem tata kelola (*governance system*) yang berinteraksi dengan lingkungan internal dan eksternal organisasi dalam mencapai tujuan organisasi yang telah ditetapkan sebelumnya.

2.2.1.3 Tujuan Corporate Governance

Menurut BUMN, terdapat 6 (enam) tujuan dalam penerapan GCG, yaitu sebagai berikut.

1. Untuk memaksimalkan nilai BUMN dengan cara meningkatkan prinsip keterbukaan, akuntabilitas, dapat dipercaya, bertanggung jawab, dan adil agar perusahaan memiliki daya saing yang kuat, baik secara nasional maupun internasional.
2. Mendorong pengelolaan BUMN secara professional, transparan dan efisien, serta memberdayakan fungsi dan meningkatkan kemandirian organ.
3. Mendorong agar organ dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakan dilandasi nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku, serta kesadaran akan adanya tanggung jawab sosial BUMN terhadap para pemangku kepentingan ataupun kelestarian lingkungan di sekitar BUMN.
4. Meningkatkan kontribusi BUMN dalam perekonomian nasional.
5. Meningkatkan iklim investasi nasional.
6. Menyukseskan program privatisasi.

2.2.1.4 Fungsi Corporate Governance

1. *Oversight* (perhatian secara tanggung jawab). Fungsi ini dimaksudkan agar penerapan CG selalu memperoleh perhatian utama, dan jika terjadi kegagalan maka harus ada pertanggungjawaban yang jelas;
2. *Enforcement* (penegakan). Fungsi ini dimaksudkan agar penerapan CG ditegakkan berdasar prinsip-prinsip dasar;
3. *Advisory* (pemberi saran). Fungsi ini dimaksudkan agar penerapan CG dilakukan berdasar pertimbangan yang hati-hati, terutama melalui keterlibatan pihak eksternal yang independen;
4. *Assurance* (penjaminan). Fungsi ini dimaksudkan agar penerapan CG dievaluasi dan diuji berdasar kriteria-kriteria yang telah ditetapkan;
5. *Monitoring* (pemantauan). Fungsi ini dimaksudkan agar penerapan CG dipantau oleh pihak-pihak terkait secara langsung atau tidak langsung terlibat dalam operasi perusahaan.

2.2.1.5 Perkembangan GCG Di Indonesia

Implementasi GCG di negara kita sangat terlambat jika dibandingkan dengan negara-negara lain, mengingat masuknya konsep GCG di Indonesia masih relatif baru. Konsep GCG di Indonesia pada awalnya diperkenalkan oleh pemerintah Indonesia dan *International Monetary Fund* (IMF) dalam rangka pemulihan ekonomi (*ekonomi recovery*) pascakrisis.

Pada April 2001, Komite Nasional Indonesia untuk Kebijakan Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance Policies*) mengeluarkan *The Indonesian Code for Good Corporate Governance* (Kode Tata Kelola Perusahaan yang Baik) bagi masyarakat bisnis Indonesia. Dalam *Indonesian Code for Good Corporate Governance* tersebut dimuat hal-hal yang berkaitan dengan:

- Pemegang saham dan hak mereka;
- Fungsi dewan komisaris perusahaan;
- Fungsi direksi perusahaan;
- Sistem audit;
- Sekretaris perusahaan;
- Pemangku kepentingan (*stakeholders*);
- Prinsip pengungkapan informasi perusahaan secara transparan;
- Prinsip kerahasiaan;
- Etika bisnis dan korupsi;
- Perlindungan terhadap lingkungan hidup.

2.2.1.6 Komite Audit

Komite audit menurut Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI) adalah suatu komite yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris dan, dengan demikian, tugasnya adalah membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris (atau dewan pengawas) dalam menjalankan fungsi pengawasan (*oversight*) atas proses pelaporan keuangan, manajemen risiko, pelaksanaan audit dan implementasi dari *corporate governance* di perusahaan-perusahaan.

Perkembangan praktik komite audit di Indonesia dapat dibedakan menjadi tiga sesuai dengan jenis atau karakteristik perusahaan yang ada, seperti perbankan, Badan Usaha Milik Negara (BUMN), dan perusahaan publik.

Komite audit perbankan dapat dipandang sebagai wujud mekanisme pengendalian yang diharapkan dapat mengoptimalkan fungsi pengawasan. Namun, pada praktiknya komite audit ini tidak berjalan dengan efektif. Hal ini ditunjukkan dengan banyaknya bank yang dilikuidasi karena pailit sehingga usahanya terpaksa harus dibekukan. Salah satu penyebab timbulnya kebangkrutan bank tersebut adalah belum diterapkannya *Corporate Governance* serta kinerja komite audit perbankan yang belum efektif.

2.2.1.7 Komisaris Independen

Komisaris independen berfungsi sebagai kekuatan penyeimbang dalam pengambilan keputusan oleh dewan komisaris. Salah satu manfaat utama komisaris independen adalah untuk melindungi kepentingan pemegang saham minoritas dan pemangku kepentingan lainnya, serta menjaga prinsip kesetaraan.

2.2.1.8 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Boediono, 2005). Kepemilikan manajerial menunjukkan peran ganda seorang manajer yang berfungsi sebagai manajer dan sebagai pemegang saham. Sebagai seorang manajer sekaligus pemegang saham maka ia tidak ingin perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan. Sebagai manajer akan kehilangan insentif dan sebagai pemegang saham akan kehilangan *return* bahkan dana yang diinvestasikannya. Maka dari itu semakin besar kepemilikan manajer di dalam perusahaan maka semakin produktif tindakan manajer dalam memaksimalkan nilai perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka nilai kekayaannya sebagai individu pemegang saham akan ikut meningkat pula

2.2.2 Dividend Payout Ratio

Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) adalah persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai; dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham. Menurut Keown dkk (2002: 148), *dividend payout ratio* adalah jumlah dividen relatif terhadap *net income* perusahaan atau *earning per share*.

Target *dividend payout ratio* adalah kebijakan di mana perusahaan mencoba membayar dividen dalam persentase tertentu seperti dividen yang dinyatakan dalam rupiah serta disesuaikan terhadap target pembayaran yang membuktikan terjadinya peningkatan hasil.

2.2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham Gapensi, 1996), Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya yang tercermin pada harga saham. Tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Salah satu alternatif yang dapat digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan *Tobin's Q*. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin (1967) dalam Herawati (2008). Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Jika rasio-Q diatas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika rasio-Q dibawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik. Jadi rasio-Q merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomi dalam kekuasaannya.

2.3 Hubungan antar Variabel Penelitian

Peneliti mengidentifikasi hubungan antar variabel penelitian ini dengan empat variabel independen antara lain: Komite Audit, Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, dan *Dividend Payout Ratio* dianggap mempengaruhi nilai perusahaan.

2.3.1 Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit adalah suatu komite yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris dan, dengan demikian, tugasnya adalah membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris (atau dewan pengawas) dalam menjalankan fungsi pengawasan (*oversight*) atas proses pelaporan keuangan, manajemen risiko, pelaksanaan audit dan implementasi dari corporate governance di perusahaan-perusahaan. Kualitas audit akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga hasil pengujian ini tidak sepenuhnya konsisten dengan prediksi yang diharapkan. Kualitas audit dengan peran auditor menjadi pihak yang dapat memberikan kepastian terhadap integritas angka-angka akuntansi yang dilaporkan manajemen. (Vinola, 2008)

2.3.2 Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Komisaris independen berfungsi sebagai kekuatan penyeimbang dalam pengambilan keputusan oleh dewan komisaris. Komisaris independen dapat memonitor manajemen dalam rangka menyelaraskan perbedaan kepentingan pemilik dan manajemen. (Vinola, 2008)

2.3.3 Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Boediono, 2005). Kepemilikan manajerial akan menurunkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial bukan sebagai variabel pemoderasi membuktikan bahwa perannya belum signifikan dalam meminimalisir tindakan manajemen dalam memanipulasi laba.

2.3.4 Dividend Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan

dividend payout ratio adalah persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai; dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham. Jika perusahaan memiliki *dividend payout ratio* yang stabil, atau bahkan meningkat dari tahun ke tahun, maka dapat melahirkan sentimen positif pada nilai investor, sehingga dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. (Ratna, 2014)

2.4 Pengembangan Hipotesis

Pengembangan hipotesis menurut Sugiyono (2014 : 96), perumusan hipotesis merupakan langkah ketiga dalam penelitian setelah mengemukakan kerangka konseptual dan landasan teori. Hipotesis merupakan jawaban sementara dari permasalahan yang akan diteliti. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan landasan teori, maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut :

2.4.1 Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian Xie, Davidson dan Dadalt(2003) dalam Rachmawati dan Triatmoko(2007), menguji efektifitas komite audit dalam mengurangi manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Hasil penelitiannya menyebutkan bahwa komite audit yang berasal dari luar mampu melindungi kepentingan pemegang saham dari tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen.

Penelitian Siallagan dan Machfoedz(2006) menyatakan bahwa mekanisme *corporate* (komite audit) secara statistik berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini memberi bukti bahwa keberadaan komite audit dapat meningkatkan efektifitas kinerja perusahaan.

Mengacu pada hal tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Keberadaan komite audit mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Karakteristik dewan komisaris secara umum dan khususnya komposisi dewan dapat menjadi suatu mekanisme yang menentukan tindakan manajemen laba. Melalui peranan dewan dalam melakukan fungsi pengawasan terhadap operasional perusahaan oleh pihak manajemen, komposisi dewan komisaris dapat memberikan kontribusi yang efektif terhadap hasil dari proses penyusunan laporan keuangan yang berkualitas atau kemungkinan terhindar dari kecurangan laporan keuangan. Dapat dikatakan bahwa komposisi dewan komisaris eksternal mempunyai kecenderungan mempengaruhi manajemen laba (Beasley, 1996 dalam Rachmawati dan Triatmoko, 2007)

Pemikiran ini didukung hasil penelitian Dechow et al. (1996) dalam Vinola (2008), Chtourou et al. (2001) dalam Siallangan dan Machfoedz (2006), dan Xie et al. (2003) dalam Rachmawati dan Triatmoko(2007). Hasil penelitian ini memberikan simpulan bahwa perusahaan yang memiliki komposisi anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dapat mempengaruhi tindakan manajemen laba, sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Siallangan dan Mochfoedz (2006) yang mengatakan bahwa mekanisme *corporate governance* secara statistik berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Mengacu pada hal tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Komposisi komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4.3 Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajemen sangat penting karena berkaitan dengan pengendalian dan pengelolaan kegiatan operasional perusahaan. Berdasarkan sudut pandang teori akuntansi, manajemen laba sangat ditentukan oleh motivasi manajer perusahaan. Kepemilikan seorang manajer akan ikut menentukan kebijakan dan pengambilan keputusan terhadap metode akuntansi yang akan diterapkan pada perusahaan yang mereka kelola. Secara umum dapat disimpulkan

bahwa persentase kepemilikan manajemen cenderung mempengaruhi tindakan manajemen laba, sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Siallagan dan Machfoedz (2006) yang meneliti pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kualitas laba yang diukur dengan *discretionary accrual* dan nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*, menyimpulkan dari hasil pengujiannya bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh secara positif terhadap kualitas laba, sedangkan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan adalah negatif.

Struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang ada pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karena adanya kontrol yang mereka miliki (Wahyudi dan Prasetyaning, 2006). Wahyudi dan Prasetyaning (2006) juga mengatakan bahwa struktur kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik secara langsung maupun melalui keputusan pendanaan.

Mengacu pada hal tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.4 Dividen Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan

Pembayaran dividen juga dapat memberikan informasi atau isyarat mengenai kinerja finansial perusahaan di mata para investor. Jika perusahaan memiliki dividen payout ratio yang stabil atau meningkat dari tahun ke tahun, maka dapat melahirkan sentimen positif kepada investor, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Ratna, 2014).

Penelitian yang dilakukan oleh Marcia dkk juga menyatakan bahwa semakin tinggi dividen, semakin tinggi pula nilai perusahaan mereka. Hal ini dikarenakan pengumuman perusahaan yang menaikkan dividen per saham (DPS) dapat diartikan sebagai sinyal positif karena DPS yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan yakin arus kas pada masa depan akan cukup besar untuk menanggung tingkat dividen yang tinggi.

Mengacu pada hal tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Dividen payout ratio berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.5 Kerangka Konseptual

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis, berikut disajikan dalam gambar sederhana dengan lima variabel independen dan satu variabel dependen, sebagai berikut:

