

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Penelitian Terlebih Dahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang pernah melakukan penelitian tentang pengaruh *Good Corporate Governance* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi. Khususnya yang berkaitan dengan penelitian ini adalah sebagai berikut:

Abbasi *et al.* (2015) penelitian ini untuk menunjukkan inspirasi moderasi ukuran perusahaan antara hubungan pertumbuhan perusahaan dengan kinerja perusahaan. Studi Null dan hipotesis alternatif telah dibangun hipotesis Null adalah mengenai negasi dari efek moderasi ukuran perusahaan, sedangkan hipotesis alternatif berkaitan dengan penerimaan inspirasi moderat ukuran perusahaan antara hubungan pertumbuhan perusahaan dan perusahaan kinerja. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data *cross-sectional* sekunder telah dikumpulkan dari 50 perusahaan yang terdaftar dibursa efek Karachi. Sebelum aplikasi dari persamaan regresi formalitas data stasioner telah terpenuhi, selain itu masalah multi-co-linearitas juga telah diselesaikan. Analisis regresi menunjukkan bahwa hipotesis alternatif penelitian bahwa ukuran perusahaan memiliki inspirasi moderat antara variabel independen (pertumbuhan perusahaan) dan variabel dependen (kinerja perusahaan) diterima. Studi yang kooperatif bagi manajemen untuk mempertahankan mengawasi ukuran perusahaan seiring dengan pertumbuhan perusahaan sambil meningkatkan kinerja perusahaan.

Gill *et al.* (2012) tujuan dari penelitian ini adalah untuk menemukan hubungan antara tata kelola perusahaan dengan, kelembagaan kepemilikan, dan keputusan untuk membayar dividen diperusahaan jasa Amerika. Sampel yang digunakan yaitu 296 perusahaan-perusahaan Amerika yang terdaftar di *New York Stock Exchange* (NYSE) untuk jangka waktu 3 tahun dari 2009-2011 terpilih. Penelitian ini menerapkan penelitian *co-relational* dan *non-eksperimental* desain.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan untuk membayar dividen adalah positif fungsi ukuran dewan, dualitas CEO, dan negatif fungsi kepemilikan institusional. Penelitian ini berkontribusi pada literatur tentang faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan.

Ahmed *et al.* (2018) bertujuan untuk mengetahui tata kelola perusahaan dan struktur modal pada perusahaan kinerja. Metode yang digunakan adalah metode regresi gabungan panel diterapkan pada data tahunan dari dua sektor utama: mobil dan pupuk dari 2006 – 2016. Hasil temuan menunjukkan bahwa ukuran papan memiliki hubungan positif dan komite audit memiliki hubungan negatif dengan profitabilitas sektor otomotif dan sebaliknya untuk sektor pupuk. Struktur modal diukur dengan rasio lancar, utang terhadap ekuitas, jangka pendek dan panjang istilah hutang, sedangkan profitabilitas diukur dengan ROA dan ROE. Hubungan positif dari rasio lancar dan profitabilitas kedua sektor diamati dan hubungan negatif hutang terhadap ekuitas keduanya sektor telah diamati, sedangkan utang jangka pendek dan jangka panjang tidak memiliki hubungan yang signifikan di sektor pupuk. Hasilnya sangat penting bagi investor, kreditor, analis keuangan dan akademisi terutama setelah runtuhnya organisasi terbesar di seluruh dunia.

Sukirni (2012) populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2008 sampai 2010 dengan sampel yang digunakan adalah sampel perusahaan *purposive sampling* yang berbasis teknik didasarkan pada kriteria tertentu. Alat data yang digunakan adalah analisis deskriptif dan analisis berganda menyatakan kepemilikan insitutsional berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertidak sebagai pencegah terhadap pemborosan dan manipulasi laba yang dilakukan oleh manajemen, Sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan bertolak belakang dengan penelitian Alfinur (2016) penelitian ini menggunakan metode penelitian *pooled* data yaitu gabungan antara *cross section* dengan *time series*. Data yang diperoleh dari website perusahaan (www.idx.co.id). Adapun teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda. hasil penelitian mengemukakan bahwa penelitian

menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini memiliki makna bahwa kepemilikan institusional tidak mempengaruhi investor untuk melakukan investasi.

Dewi dan Nugrahanti (2014) nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan teknik Tobin's Q dan sampling yang dilakukan dalam penelitian dilakukan dengan teknik *purposive sampling* sebanyak 36 perusahaan barang konsumen digunakan sebagai sampel. Teknik analisis penelitian menggunakan regresi berganda menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan pemantauan yang efektif terhadap manajemen yang dilakukan oleh dewan komisaris independen akan dapat membantu meminimalkan *agency conflict* yang akhirnya akan berdampak pada nilai perusahaan. Namun, bertentangan dengan penelitian Azzahra dan Yuliandhari (2014) metode pemilihan sampel pada penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling* dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis data regresi data panel yang merupakan gabungan dari data *time series* dan *cross section*. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Onasis dan Robin (2016) penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan objek penelitian merupakan perusahaan-perusahaan yang bergerak pada sektor keuangan yang terdaftar di BEI dengan periode penelitian dari tahun 2009 sampai dengan 2013. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif antara komite audit terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Wardoyo dan Veronica (2013) Variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan Tobin's Q dan analisis data menggunakan metode yang terdiri dari analisis korelasi, determinasi, uji t, uji f, dan regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena keberadaan dari komite audit bukan suatu jaminan meningkatnya nilai perusahaan.

Rahma (2014) penelitian ini menggunakan metode yang digunakan adalah analisis regresi berganda, sedangkan untuk melihat adanya pengaruh mediasi dideteksi dengan menggunakan uji sobel. Hasil penelitian menunjukkan

bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga, semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan *Price to Book Value-nya* (PBV) sering disebut dengan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Oktaviani dkk (2019) menggunakan sampel yang digunakan sebanyak 400 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan metode penelitian analisis data menggunakan *Warp PLS*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Suhartanti dan Asyik (2015) penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS. Hasil dari penelitian ini menunjukkan kinerja keuangan yang diproksikan oleh ROA berdampak pada kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif, sedangkan kinerja keuangan berdampak pada dewan komisaris terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien negatif.

Penelitian didukung Permatasari dan Gayatri (2016) penelitian ini menggunakan metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah observasi non partisipan. Teknik analisis yang digunakan adalah *Moderating Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas sebagai pemoderasi yang diproksikan oleh ROA mampu memoderasi pengaruh GCG pada nilai perusahaan. Semakin tinggi skor GCG maka semakin tinggi nilai perusahaan terutama bagi perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi. Keberadaan profitabilitas akan memperkuat pengaruh positif antara GCG dan nilai perusahaan.

2.2. Landasan Teori

Landasan teori yang dibuat untuk memuat teori yang relevan dan dapat digunakan untuk menjelaskan variabel-variabel yang akan diteliti sehingga dapat dibuatkan hipotesis sementara atas rumusan yang telah ditentukan. Landasan teori ini dibutuhkan sebagai dasar acuan pustaka dan referensi yang mendukung hasil penelitian yang akan dibahas dalam penelitian ini.

2.2.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan pada dasarnya mengatur hubungan antara satu kelompok pemberi kerja (Prinsipal) dengan penerima tugas (agen) untuk melaksanakan pekerjaan. Hal ini yang dimaksud dengan pemberi kerja adalah para pemegang saham, sedangkan penerima tugas adalah manajemen. Kedua belah pihak terkait kontrak yang menyatakan hak dan kewajiban masing-masing. Principal menyediakan fasilitas dan dana untuk menjalankan perusahaan, sedangkan agen mempunyai kewajiban untuk mengelola apa yang ditugaskan oleh para pemegang saham kepadanya. Kepentingan tersebut principal akan memperoleh hasil berupa pembagian laba, sedangkan agen memperoleh gaji, bonus, dan berbagai kompensasi lainnya. Bahwa masalah keagenan dapat terjadi dalam dua bentuk hubungan. Pertama, antara pemegang saham dan manajer hal ini manajer tidak bertindak sesuai keinginan pemilik (pemegang saham). Manajer akan mementingkan kepentingannya sendiri menetapkan gaji yang besar bagi dirinya atau menambah fasilitas eksekutif, karena sebagian diantaranya akan menjadi beban pemegang saham lainnya. Kedua, antara pemegang saham dan kreditor. Pemegang saham, melalui manajer bisa mengambil keuntungan atas pemegang hutang. Konflik tersebut bisa terjadi karena pemegang saham dengan pemegang hutang mempunyai struktur penerimaan yang berbeda. Pemegang hutang memperoleh pendapatan yang tetap (yaitu bunga) dan kembalian pinjamannya, sedangkan pemegang saham memperoleh pendapatan diatas kelebihan atas kewajiban yang perlu dibayarkan ke pemegang hutang. Adanya kepemilikan saham oleh manajemen dan kepemilikan saham oleh institusional maka dapat mengurangi *agency problem*.

Sutedi (2011:17) teori keagenan mengemukakan bahwa antara pihak *principal* (pemilik atau pemegang saham) dan *agent* (manajer) memiliki potensi untuk timbulnya konflik kepentingan dan memicu menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*). Biaya keagenan muncul karena konflik kepentingan antara *agent* dan *principal* dapat dikurangi dengan mekanis pengawasan yang dapat menyelarasakan berbagai kepentingan yang ada dalam perusahaan yang dinamakan sebagai mekanisme GCG. Sedangkan, Brigham & Houston (2006: 26-

31) menjelaskan bahwa para manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham, untuk membuat keputusan, dimana hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan (*agency theory*). Hubungan keagenan (*agency relationship*) terjadi ketika satu atau lebih individu, yang disebut sebagai prinsipal menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut sebagai agen, untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut. *Agency theory* mendapatkan respon lebih luas karena dipandang lebih mencerminkan kenyataan yang ada. Sholihin (2009: 119) mengemukakan berbagai pemikiran mengenai *Good Corporate Governance* (GCG) berkembang dengan bertumpu pada *agency theory* dimana pengelola perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku.

Solihin (2009: 120) *Agency theory* muncul berdasarkan adanya fenomena pemisah antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dengan para manajer yang mengelola perusahaan. Fakta-fakta empiris menunjukkan bahwa para manajer tidak selamanya bertindak sesuai dengan kepentingan para pemilik perusahaan, melainkan sering kali terjadi bahwa pengelola perusahaan (direksi dan manajer) bertindak mengejar kepentingan mereka sendiri.

2.2.2. Good Corporate Governance (GCG)

2.2.2.1. Pengertian Good Corporate Governance

Penerapan GCG merupakan salah satu faktor penting dalam upaya peningkatan nilai perusahaan agar dapat bersaing. Perusahaan yang sudah menerapkan GCG akan menarik perhatian para calon pemegang saham karena dinilai sudah berupaya meminimalkan risiko dalam pengambilan keputusan sehingga nilai perusahaan dapat meningkat.

Implementasi prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik (GCG) menyangkut pengembangan dua aspek yang saling berkaitan dengan satu sama lain, yaitu: perangkat keras (*software*). *Hardware* yang lebih bersifat teknis mencakup pembentukan atau perubahan struktur dan sistem organisasi. Sementara itu, *software* yang lebih bersifat psikososial mencakup perubahan paradigma, visi, misi, nilai (*value*), sikap (*attitude*), dan etika berperilaku (*behavioral ethics*). Dalam praktik nyata di dunia bisnis, sebagian besar perusahaan ternyata lebih menekankan pada aspek *hardware*, seperti penyusunan sistem dan prosedur serta pembentukan struktur organisasi. Hal ini merupakan hal yang wajar, karena aspek *hardware* hasilnya lebih mudah dilihat dan dapat dilakukan lebih cepat dibandingkan dengan aspek *software* (Effendi, 2016: 3-4).

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI, 2001) GCG adalah 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 dan mengendalikan perusahaan. Sedangkan menurut defenisi GCG yang dikemukakan oleh OECD (*Organization for Economic Corperation and Development*) GCG merupakan suatu sistem untuk mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

GCG adalah sistem yang mengatur dan mengendalikan sebuah perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi para pemegang saham (Romdhoni, 2015). Penerapan GCG merupakan salah satu faktor penting dalam peningkatan nilai perusahaan agar dapat bersaing. Perusahaan yang sudah menerapkan GCG akan menarik perhatian para calon pemegang saham. Karena dinilai sudah berupaya meminimalkan risiko dalam pengambilan keputusan sehingga nilai perusahaan dapat meningkat.

2.2.2.2. Prinsip-Prinsip *Good Corporate Governance*

Pendirian suatu organisasi sudah tentu terdapat sebuah tujuan yang hendak di capai. Apalagi menyangkut organisasi bisnis yang pastinya terdapat peluang untuk memberikan keuntungan dari usaha tersebut. Melakukan riset pasar untuk membuat pemetaan agar mendapatkan informasi yang lengkap dan gambaran yang jelas terkait ruang lingkup bisnisnya. Selanjutnya, semua itu tertuang tertulis pada visi dan misi perusahaan. Visi dan misi tersebut merupakan pernyataan tertulis tentang tujuan-tujuan kegiatan usaha yang akan dilakukannya. Tentunya kegiatan terencana dan terprogram ini dapat tercapai dengan keberadaan sistem tata kelola perusahaan yang baik.

Effendi (2016: 11) prinsip-prinsip GCG biasanya dikenal dengan singkatan TARIF, yaitu *Transparency* (transparansi), *Accountability* (akuntabilitas), *Responbility* (responsibilitas), *Indepedency* (independensi) dan *Fairness* (kesetaraan). berikut penjelasan singkat dari masing-masing prinsip GCG tersebut.

1) Prinsip Transparansi

Transparansi (*transparency*) mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, serta jelas, dan dapat diperbandingkan yang

menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan, kinerja operasional, dan kepemilikan perusahaan.

2) Prinsip Akuntabilitas

Akuntabilitas (*accountability*) dimaksudkan sebagai prinsip mengatur peran dan tanggung jawab manajemen agar dalam mengelola perusahaan dapat mempertanggung jawabkan serta mendukung usaha untuk menjamin penyimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh dewan komisaris. Dewan komisaris dalam hal ini memberikan pengawasan terhadap manajemen kinerja dan pencapaian target yang telah ditetapkan bagi pemegang saham. Supaya prinsip akuntabilitas ini efektif, maka harus dijaga independensinya dari pengaruh manajemen. Pemegang saham yang memiliki kepentingan pengendalian di dalam perseroan harus menyadari tanggung jawab pada sosial pemegang saham menggunakan hak suara mereka atau dengan cara lain.

Campur tangan lain dalam manajemen perseroan, serta pada akhirnya harus di selesaikan melalui hukum yang berlaku. Pemegang saham minoritas juga mempunyai tanggung jawab yang serupa, yaitu mereka tidak boleh menyalahgunakan hak mereka menurut peraturan perundang-undangan yang berlaku. Dewan komisaris harus dapat melaksanakan pertimbangan yang objektif tentang urusan secara independen, khususnya terhadap manajemen.

3) Prinsip Responsibilitas

Perusahaan memastikan pengelolaan perusahaan dengan mematuhi peraturan perundang-undangan serta ketentuan yang berlaku sebagai cermin tanggung jawab korporasi sebagai warga korporasi yang baik. Perusahaan selalu mengupayakan kemitraan dengan semua pemangku kepentingan dalam batas-batas peraturan perundang-undangan dan etika bisnis yang sehat.

4) Prinsip Independensi

Perusahaan menyakini bahwa kemandirian merupakan keharusan agar organ perusahaan dapat bertugas dengan baik serta membuat keputusan yang baik bagi perusahaan. Setiap organ perusahaan akan melaksanakan tugasnya sesuai dengan ketentuan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip GCG. Selain organ perusahaan tidak boleh ada pihak-pihak yang dapat mencampuri pengurusan perusahaan.

5) Prinsip Kesetaraan

Kesejahteraan mengandung makna bahwa terdapat perlakuan yang sama terhadap semua pemegang saham, termasuk investor asing dan pemegang saham minoritas, yaitu semua pemegang saham dengan kelas yang sama harus mendapatkan perlakuan yang sama pula, sesuai dengan ketentuan berikut:

- (1) Dikelas manapun, semua pemegang saham harus memiliki hak suara yang sama.
- (2) Suara harus disampaikan oleh para custodian atau *hominoes* dengan cara yang disetujui oleh pemegang saham.
- (3) Proses dan prosedur Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) harus memungkinkan perlakuan yang sama terhadap semua pemegang saham. Prosedur perusahaan tidak boleh mempersulit atau membutuhkan biaya mahal untuk menyampaikan suara.

- (4) Transaksi orang dalam (*Insider Trading*) dan penyalahgunaan wewenang untuk kepentingan orang dalam sendiri harus dilarang.
- (5) Anggota dewan komisaris dan direksi serta para manajer harus mengungkapkan setiap kepentingan yang bersifat hutang atas transaksi atau hak-hak yang berpengaruh terhadap perusahaan.

2.2.2.3. Mekanisme *Good Corporate Governance*

Tiga mekanisme dari GCG diantaranya Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit yang digunakan dalam penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

1) Kepemilikan Institusional

Wiranata dan Nugraharti (2013) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi diantara pemegang saham dengan manajer.

Investor institusional diduga lebih mampu untuk mencegah terjadinya manajemen laba dibanding dengan investor individual. Investor institusional dianggap lebih profesional dalam mengendalikan portofolio investasinya sehingga lebih kecil kemungkinan mendapatkan informasi keuangan yang terdistorsi. Semakin besar presentase saham yang dimiliki investor institusional akan menyebabkan pengawasan yang dilakukan akan menjadi lebih efektif. Karena dapat mengendalikan perilaku oportunistik manajer dan mengurangi *agency cost*.

2) Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independen merupakan inti dari pelaksanaan GCG. Dewan komisaris independen ditugaskan untuk melakukan fungsi pengawasan dan menjamin pelaksanaan strategi perusahaan. Dewan komisaris independen juga mempunyai tugas untuk mengawasi dan memberi nasehat kepada direksi, untuk mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan serta mewajibkan terlaksananya fungsi akuntabilitas guna untuk

melakukan perlindungan terhadap para *stakeholders* apakah pengelolaan di lakukan dengan baik.

Effendi (2016 : 42) istilah independen pada direksi independen maupun komisaris independen tersebut bukan berarti menunjukkan bahwa direksi atau komisaris lainnya tidak independen. Namun, istilah direksi independen ataupun komisaris independen menunjukkan bahwa keberadaan mereka sebagai wakil dari pemegang saham independen (minoritas) termasuk mewakili kepentingan lainnya, misalnya investor. Saat ini hampir semua perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sudah memiliki direktur independen dan komisaris independen dalam struktur organisasi perusahaan. Namun demikian, masih terdapat beberapa perusahaan publik yang belum mengetahui arti pentingnya peran direktur independen dan komisaris independen dalam rangka implementasi *Good Corporate Governance* (GCG). Bahkan masih ada yang beranggapan bahwa keberadaan direktur independen dan komisaris independen diperusahaan publik sebagai pelengkap sekedar memenuhi regulasi yang berlaku. Keberadaan komisaris independen juga diatur dalam ketentuan Peraturan Pencatatan Bursa Efek Jakarta (BEJ) nomor I-A tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek Bersifat Ekuitas di Bursa yang berlaku sejak tanggal 1 Juli 2000. Perusahaan yang tercatat di BEI wajib memiliki komisaris independen dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota komisaris. *Outsider directors* membantu merencanakan strataegi jangka panjang perusahaan dan secara berkala melakukan *review* atas implementasi strategi tersebut.

3) Komite Audit

Komite audit adalah suatu komite yang berpandangan tentang masalah akuntansi, laporan keuangan dan penjelasannya, sistem pengawasan internal serta auditor independen. Komite audit merupakan suatu kelompok yang sifatnya independen atau tidak memiliki kepentingan terhadap manajemen dan diangkat secara khusus serta memiliki pandangan antara lain bidang akuntansi dan hal-hal lain yang berkaitan dengan sistem pengawasan internal perusahaan.

Effendi (2016 : 48) mengingat tugas komisaris dalam mengawasi jalannya perusahaan cukup berat, maka komisaris dapat dibantu oleh beberapa komite, yaitu komite audit, komite remunerasi, komite nominasi, komite manajemen risiko, dan lain-lain. Pembentukan beberapa komite tersebut bertujuan untuk meningkatkan efektivitas dalam rangka implementasi tata kelola perusahaan yang baik (GCG) diperusahaan pembentukan komite tersebut harus ditetapkan melalui suatu surat keputusan (SK) dewan komisaris.

Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI) mendefinisikan komite audit sebagai berikut “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 GCG diperusahaan-perusahaan.”

BAPEPAM melalui Surat Edaran NO. 03/PM/2000 yang ditujukan kepada setiap direksi emiten dan perusahaan publik mewajibkan dibentuknya komite audit. Peraturan mengenai jumlah komite audit bagi emiten dan perusahaan publik diatur dalam Peraturan BAPEPAM-LK No.IX.I.5 tentang pembentukan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit (PPKKA). Peraturan ini emiten dan perusahaan publik diwajibkan membentuk komite audit yang berjumlah sekurang-kurangnya tiga orang dimana salah satunya adalah komisaris independen perusahaan dan bertindak tidak sebagai ketua komite audit.

2.2.2.4. Manfaat *Good Corporate Governance*

Agoes dan Ardana (2009: 106) mengatakan bahwa tujuan dan manfaat dari penerapan GCG yaitu:

- 1) Memudahkan akses terhadap investasi domestik maupun asing
- 2) Mendapatkan biaya modal (*cost of capital*) yang lebih murah.
- 3) Memberikan keputusan yang lebih baik dalam meningkatkan kinerja ekonomi perusahaan.
- 4) Meningkatkan keyakinan dan kepercayaan dari para pemangku kepentingan terhadap perusahaan.
- 5) Melindungi direksi dan komisaris dari tuntutan hukum.

2.2.3. Ukuran Perusahaan

Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber sehingga untuk memperoleh pinjaman dari krediturpun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Pada sisi lain, perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak. Oleh karena itu,

memungkinkan perusahaan besar tingkat *leverage* akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil. Maka disimpulkan bahwa besar kecilnya (ukuran) perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi, sehingga perusahaan tersebut akan lebih berani mengeluarkan saham baru dan kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman juga semakin besar pula.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan (Prasetyorini, 2013).

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil, kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar. Ekspektasi investor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal (Shofwatul, 2011).

Nuraina (2012) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total asset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan, dan rata-rata total asset. Jadi ukuran perusahaan merupakan hasil pencapaian oleh perusahaan dalam meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui beberapa proses dan besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

2.2.4. Kinerja Keuangan

Marfuah dan Nindya (2017) menyatakan bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor penting yang dipertimbangkan oleh para investor dalam menentukan investasi saham. Kinerja keuangan suatu perusahaan menunjukkan kaitan yang cukup erat dengan penilaian mengenai sehat atau tidak sehatnya suatu perusahaan.

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan tersebut telah melaksanakan dan mempergunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2011). Kinerja keuangan suatu perusahaan menunjukkan kaitan yang cukup erat dengan penilaian mengenai sehat atau tidak sehatnya suatu perusahaan (Marfuah dan Nindya, 2017). Pada kondisi saat kinerja keuangan perusahaan baik maka nilai perusahaan akan tinggi dan begitu juga sebaliknya. Pada saat perusahaan buruk maka nilai perusahaan akan turun. Nilai perusahaan yang tinggi akan menarik para investor untuk menanamkan modal pada perusahaan sehingga akan terjadi kenaikan saham. Sedangkan saat kinerja keuangan perusahaan buruk maka akan menyebabkan penurunan harga saham.

Kinerja merupakan gambaran dari pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan dalam mewujudkan tujuan perusahaan yang dimana salah satu tujuan penting didirikannya perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2011).

Kinerja keuangan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas yang biasanya digunakan ialah *Return On Asset* (ROA). ROA ialah indikator yang digunakan untuk mengetahui kompetensi perusahaan atas dana keseluruhan yang diinvestasikan dalam kegiatan yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan yang bertujuan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan aktiva yang dimiliki perusahaan, oleh karena itu alasan dipilihnya ROA karena bagi para pemodal yang akan melaksanakan investasi penilaian terhadap kemampuan emiten dalam menghasilkan laba adalah hal yang sangat penting karena apabila laba perusahaan meningkat maka harga saham perusahaan juga akan meningkat. Karena semakin tinggi ROA maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan akan cenderung tinggi, sehingga mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan.

2.2.5. Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun sejak perusahaan didirikan hingga saat ini. Masyarakat menilai dengan bersedia membeli saham perusahaan dengan harga tertentu sesuai dengan persepsi dan keyakinan. Meningkatkan nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya. Karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik perusahaan juga akan meningkat dan ini adalah tugas dari manajer sebagai agen yang telah diberi kepercayaan oleh para pemilik perusahaan untuk menjalankan perusahaannya.

Laila, (2011: 11) Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasi oleh harga saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset.

Cintia (2014) Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar. Karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Cintia, 2014).

Azizah (2015) menyatakan nilai perusahaan ialah nilai pasar atas saham yang dimiliki perusahaan yang sudah *go public* jika belum *go public*, maka nilai perusahaan adalah nilai yang telah terjadi apabila perusahaan tersebut dijual. Pengukuran nilai perusahaan dengan *Price to book Value* (PBV), pengukuran ini dinilai sangat penting bagi investor untuk menetapkan strategi investasi dipasar modal.

2.3. Perumusan Hipotesis

2.3.1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Tarjo (2008) dalam Adriani (2011), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusional lainnya. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen, karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. *Monitoring* tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawasan ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal.

H1 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.2. Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris sebagai puncak dari sistem pengelolaan internal perusahaan, memiliki peranan terhadap aktivitas pengawasan (Ujiyantho dan Pramuka, 2007) menyatakan bahwa komisaris independen dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi antara para manajer internal dan mengawasi kebijakan manajemen serta memberikan nasihat kepada manajemen. Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang tata kelolanya baik (GCG). Ningtyas (2014) komisaris independen adalah dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan yang bersifat independen dan tidak memiliki kepentingan pada perusahaan. Sementara dalam peraturan BI No.8/4/PBI/2006 komisaris independen merupakan bagian dewan komisaris yang memang benar-benar berada pada posisi netral dan tidak memiliki hubungan keluarga atau hubungan kepentingan dengan komisaris lain atau direksi atau pihak yang dapat mengurangi posisi independensinya.

H2 : Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.3. Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris perusahaan tercatat yang anggotanya diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris perusahaan tercatat untuk membantu dewan komisaris perusahaan tercatat melakukan pemeriksaan atau penelitian. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55 /Pojk.04/2015 tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit, komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris.

Gill dan Obradovich (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa variabel komite audit memberikan pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

H3 : Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Sofyaningsih dan Pancawati (2011) aktiva merupakan tolak ukur besaran atau skala suatu perusahaan, biasanya besar pula nilainya. Secara teoritis perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian (*certainty*) yang lebih besar dari pada perusahaan kecil sehingga akan mengurangi tingkat ketidak pastian mengenai prospek perusahaan kedepan. Hal tersebut dapat membantu investor memprediksikan risiko yang mungkin terjadi jika ia berinvestasi pada perusahaan tersebut. Perusahaan dengan aktivitas operasi yang besar, memiliki pengaruh yang besar di lingkungan perusahaan karena masyarakat akan memperhatikan program sosial yang dibuat perusahaan sehingga pengungkapan tanggung jawab sosial akan semakin besar (Cowen *et al* dalam Sudana, 2011). Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi.

Selain itu perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumberdaya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber yang memiliki informasi eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil (Yunita, 2011 dalam Prasetyorini, 2013). Menurut Analisa dan

Wahyuni (2011 :30), dengan semakin besar ukuran perusahaan maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik para investor untuk memiliki saham tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan dipasar modal. Penelitian yang dilakukan oleh Pramana dan Mustanda (2016); Prasetyorini (2013); Nuraina (2012); Febriyanti (2015) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H4 : Ukuran perusahaan (*Size*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.5. Pengaruh *Good Corporate Governance* dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel moderasi terhadap Nilai Perusahaan

Pengembangan hipotesis GCG dalam penelitian ini terdiri dari indikator Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit.

a. Pengaruh Kepemilikan Institusional dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderasi terhadap Nilai Perusahaan

Institusi merupakan lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham sehingga biasanya institusi menyerahkan tanggung jawab pada divisi tertentu untuk mengolah investasi perusahaan. Kepemilikan saham institusional pada perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi-institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja dari manajer. Gwenda dan Juniarti (2013) dengan adanya kepemilikan institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Kasmir (2010:196) profitabilitas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi

lebih kecil sehingga laba yang dihasilkan menjadi lebih besar. Besar atau kecilnya laba ini yang akan mempengaruhi nilai perusahaan.

H5a : Kepemilikan institusional dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh Dewan Komisaris Independen dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderasi terhadap Nilai Perusahaan

Keberadaan komisaris independen diharapkan dapat meningkatkan efektivitas pengawasan dan mengupayakan meningkatkan kualitas dari laporan keuangan dengan adanya pengawasan yang baik akan meminimalisir dari tindakan kecurangan yang dilakukan manajemen dalam pelaporan keuangan. Maka kualitas laporan keuangan juga akan semakin baik dan menyebabkan investor percaya untuk menanamkan modal di perusahaan. Sehingga pada umumnya harga saham perusahaan akan lebih tinggi dan nilai perusahaan akan semakin meningkat sesuai dengan penelitian Dewi dan Nugrahanti (2014) yang menunjukkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengawasan dewan komisaris independen terhadap kinerja manajemen dapat mengurangi tindakan kecurangan dan perilaku oportunistik manajemen. Karena dewan komisaris independen mengawasi kinerja manajemen agar tidak bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik yaitu meningkatkan laba dan kesejahteraan pemilik yang diukur dengan ROA. Maka manajer agar berusaha meningkatkan efisiensi penggunaan sumber daya perusahaan untuk menghasilkan laba yang lebih sehingga akan meningkatkan ROA. Hal ini didukung dengan hasil penelitian Al-Amameh (2014) yang meneliti tentang GCG yang diprosikan dengan dewan komisaris independen komisaris memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA semakin besar dewan komisaris akan meningkatkan kinerja keuangan.

H5b : Dewan komisaris independen dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh Komite Audit dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel Moderasi terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit dalam hal ini harus bersifat independen dalam hal ini independensi keanggotaannya dan independensi fungsi audit. Jika karakteristik komite audit dapat tercapai maka diharapkan transparansi pertanggungjawaban manajemen perusahaan dapat dipercaya, sehingga akan meningkatkan kepercayaan para pelaku pasar modal. Selain itu, tanggungjawab komite audit dalam melindungi kepentingan pemegang saham minoritas dapat menyakinkan investor untuk mempercayai investornya terhadap nilai perusahaan tersebut.

Utami dan Muslih (2018) komite audit yang dilakukan sebelum di moderasi dan setelah di moderasi oleh kinerja keuangan (ROA) menyatakan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena semakin tinggi jumlah rapat yang diselenggarakan oleh komite audit maka nilai perusahaan akan semakin meningkat.

H5c : Komite audit dengan kinerja keuangan sebagai variabel sebagai moderasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.6. Pengaruh Ukuran Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel moderasi terhadap Nilai Perusahaan

Nuraini (2012) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan yang besar dapat mudah untuk masuk ke pasar modal. Perusahaan-perusahaan besar memiliki akses pasar yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan kecil. Purnomosidi, dkk (2014) kegiatan operasional yang lebih besar sehingga memungkinkan untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Perusahaan besar memiliki pertumbuhan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil sehingga tingkat pengembalian saham perusahaan besar lebih besar dari return saham diperusahaan berskala kecil. Persistensi profitabilitas lebih besar diperusahaan besar karena dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Perusahaan yang lebih besar memiliki lebih banyak fleksibilitas untuk perubahan pasar yang dinamis. Dengan kondisi ini terdapat hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan kinerja perusahaan.

H6 : Ukuran Perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4. Kerangka Konseptual Penelitian

Perbedaan hasil penelitian yang meneliti pengaruh GCG dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan mengindikasikan terdapat variabel lain yang turut ikut mempengaruhi. Dalam hal ini penulis memasukan variabel kinerja keuangan yang nantinya akan dapat dilihat apakah variabel ini akan mempengaruhi hubungan GCG dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan atau tidak. Berdasarkan latar belakang permasalahan, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian yang telah dikemukakan diatas maka kerangka pemikiran teoritis yang diajukan sebagai berikut:

Gambar 2.1.
Kerangka Konseptual Penelitian

