

BAB 2

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Review Hasil Penelitian Terdahulu

Putra (2016) dengan judul “Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013)”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan institusional, komposisi komisaris independen dan ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan Laila (2011) dengan judul “Analisis Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009)”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel-variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *Price Book Value*, dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap *Price Book Value*, ukuran komisaris independen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Price Book Value*, dan ukuran dewan direksi berpengaruh positif signifikan terhadap *Price Book Value* sementara kepemilikan manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Price Book Value*.

Aprianingsih (2016) berjudul “Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance*, Struktur Kepemilikan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014”. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa Dewan Komisaris berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan Perbankan. Komite Audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan Perbankan. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan Perbankan. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan Perbankan. Dewan Komisaris Independen, Dewan Direksi, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan

Ukuran Perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap Keuangan Perbankan. Sejalan dengan Ulfa (2017) dengan judul “Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening* (Studi Kasus pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* tahun 2011-2015)”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh langsung komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, serta umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Untuk komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh tidak langsung pada hubungan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui ROA dan tidak ada pengaruh tidak langsung pada hubungan umur perusahaan melalui ROA.

Anggraini (2013) dengan judul “Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Textile, Garment yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012”. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa secara parsial Dewan Komisaris dan Dewan Komisaris Independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan sementara Komite Audit dan Ukuran Perusahaan (*size*) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun secara simultan, Dewan Komisaris, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Ukuran Perusahaan (*size*) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan textile, garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2012.

Vallelado (2008) *Corporate Governance in Banking : The role of the Board of Directors. The results show that the composition of the bank board and the size of the board of banks is related to the director's ability to monitor and advise management, and that larger and less independent ones can prove efficient in monitoring and advocating functions and creating movement values. all these relationships continue, we control performance measures, the weight of the banking industry in each country, bank ownership, regulatory and institutional differences.* Hasil menunjukkan bahwa komposisi dewan bank dan ukuran dewan

bank terkait dengan kemampuan direktur untuk memantau dan memberi saran kepada manajemen, dan bahwa dewan yang lebih besar dan tidak terlalu independen dapat membuktikan efisiensi dalam memantau dan memberi saran fungsi dan menciptakan nilai pergerakan. Semua hubungan ini terus berlanjut, kita mengendalikan ukuran kinerja, bobot industri perbankan di setiap Negara, kepemilikan bank, perbedaan peraturan dan kelembagaan.

Tauhid (2013) *Corporate Governance principle application and the financial performance of deposit money in Nigeria : An impact assessment* oleh Joshua, Joshua S.G, Tauhid (2013). *The findings prove that there is no significant relationship between the board structure and the financial performance of the bank. this journal indicates that other corporate governance indexes are also considered in measuring the financial performance of bankin nigeria deposit money for improved value and accountability.* Temuan membuktikan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara struktur dewan dan kinerja keuangan bank. Jurnal ini menunjukkan bahwa indeks *Corporate Governance* lainnya juga diperhatikan dalam mengukur kinerja keuangan Deposit Uang Banksin Nigeria untuk perbaikan nilai dan akuntabilitas.

2.2. Good Corporate Governance

Corporate governance merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham (Herawati, 2008). Sedangkan (OECD dalam Leo J. Susilo dan Karlen Simarmata, 2007:17) *Corporate Governance* merupakan seperangkat tata hubungan diantara manajemen perseroan, direksi, komisaris, pemegang saham dan para pemangku kepentingan lainnya. Kehadiran suatu *corporate governance* yang baik bagi suatu perusahaan akan menunjang aktivitas operasional perusahaan (Haruman, 2008), selain itu mekanisme pelaksanaan *corporate governance* suatu perusahaan harus menjadi perhatian utama perusahaan demi kelancaran kegiatan dalam perusahaan. Mekanisme *corporate governance* yang baik memiliki keterkaitan dengan kemakmuran perusahaan dan para pemegang saham, sehingga penerapannya diharapkan memberikan kontribusi positif bagi perusahaan secara keseluruhan.

Di Indonesia *Corporate Governance Index* dikembangkan oleh *Indonesian Institute for Corporate Governance* (IIGC). Pemeringkatan *Corporate Governance* tidak dilakukan untuk semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga sampel penelitian hanya terbatas (Kurniasih dan Siregar, 2007). Adanya keterbatasan *Corporate Governance Index*, dalam berbagai penelitian seringkali terkait *Corporate Governance* akan menggunakan proksi sebagai alat ukur (Arifin, 2003; Khomsiyah, 2003). Variabel yang digunakan sebagai proksi *Corporate Governance* dalam beberapa penelitian, adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, komite audit (Machfoedz, 2003).

Corporate Governance merupakan sebuah studi yang mempelajari hubungan direktur, manajer, karyawan, pemegang saham, pelanggan, kreditur dan pemasok terhadap perusahaan dan hubungan antar sesamanya (Hendra: 2012). *Cadbury Committee*, seperti dikutip oleh *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI), mengartikan *Corporate Governance* atau Tata Kelola Perusahaan 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 dan mengendalikan perusahaan. *Good Corporate Governance* diartikan sebagai struktur, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ-organ perusahaan sebagai upaya untuk memberikan nilai tambah perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang.

Dari beberapa definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *Corporate Governance* adalah suatu mekanisme yang mengatur dan mengendalikan perusahaan melalui hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penerapan *Corporate Governance* yang baik dan benar (GCG) akan menjaga keseimbangan antara pencapaian tujuan ekonomi dan tujuan masyarakat serta menjauhkan perusahaan dari pengelolaan yang buruk yang mengakibatkan perusahaan terkena masalah (Dwitridinda dalam Hendra: 2012).

2.3. Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*

Ada lima prinsip dasar *Good Corporate Governance* yaitu *Transparency*, *Fairness*, *Accountability*, *Responsibility* dan *Independency* (Daniri, 2005).

2.3.1 Transparansi (*Tranparency*)

Transparency bisa diartikan sebagai keterbukaan informasi, baik dalam proses pengambilan keputusan maupun dalam mengungkapkan informasi material dan relevan mengenai perusahaan. Pihak yang bertanggung jawab membuat laporan keuangan adalah dewan direksi.

2.3.2 Kewajaran (*Fairness*)

Fairness atau kesetaraan dan kewajaran didefinisikan sebagai perlakuan yang adil dan setara didalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku.

2.3.3 Akuntabilitas (*Accountability*)

Accountability adalah kejelasan fungsi, struktur, sistem dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif. Kewajiban untuk memiliki komisariss independen dan komite audit merupakan salah satu implementasi prinsip ini.

2.3.4 Pertanggungjawaban (*Responsibility*)

Responsibility atau pertanggungjawaban perusahaan adalah kesesuaian (kepatuhan) didalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku.

2.3.5 Kemandirian (*Independency*)

Independency merupakan prinsip penting dalam penerapan *Good Corporate Governance* di Indonesia. Independensi atau kemandirian adalah suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh atau tekanan pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.

2.4. Mekanisme *Good Corporate Governance*

Dari prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* diatas dapat disimpulkan bahwa organ-organ atau mekanisme perusahaan yaitu dewan komisariss independen, dewan direksi dan pemegang saham (manajerial dan

institusional) merupakan mekanisme perusahaan yang sangat penting bagi terciptanya *Good Corporate Governance* dalam perusahaan. (Daniri, 2005).

2.4.1. Dewan Komisaris

Menurut Undang-Undang Perseroan Terbatas Pasal 97 dalam Djalil (2000), komisaris dibentuk sebagai organ perseroan yang berfungsi melakukan tugas, mengawasi kebijaksanaan direksi dalam menjalankan perseroan dan memberikan nasihat kepada direksi dalam menjalankan kegiatan pengurusan perseroan. Egon Zehnder dalam FCGI (2002) menyatakan bahwa dewan komisaris merupakan inti Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) Dewan Komisaris Dewan Direksi *Supervisor* Pengawasan dari *corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas.

Sedangkan dewan komisaris independen itu sendiri ialah sebagai pihak yang tidak memiliki hubungan bisnis dan kekeluargaan dengan pemegang saham, anggota direksi atau dewan komisaris lain harus bekerja secara profesional tanpa benturan kepentingan. Anggraini (2013) menjelaskan bahwa masalah yang sering ditemukan di perusahaan-perusahaan Indonesia adalah mandulnya fungsi pengawasan dewan komisaris. Komisaris utama mengambil peran berikut wewenang yang seharusnya dijalankan direksi.

2.4.2. Dewan Direksi

Menurut Perencanaan Produksi dan Pengendalian Persediaan (PPPP) Pasal 6 dalam Djalil (2000) direksi merupakan organ perseroan yang menjalankan tugas melaksanakan pengurus perseroan untuk kepentingan dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan baik di dalam maupun di luar pengadilan sebagai amanat dari pemegang saham yang ditetapkan dalam RUPS. Sebagai amanat dari pemegang saham, direksi harus bertanggungjawab penuh atas pengurusan perseroan (Djalil, 2000).

2.4.3. Kepemilikan Institusional

Institusi sebagai pemilik saham dianggap lebih mampu dalam mendeteksi kesalahan yang terjadi. Hal ini dikarenakan investor institusi lebih berpengalaman dibandingkan dengan investor individual. Institusi sebagai investor yang

sophisticated karena mempunyai kemampuan dalam memproses informasi dibandingkan dengan investor individual. Dengan demikian, akan semakin membatasi manajemen dalam memainkan angka-angka dalam laporan keuangan (Aprianingsih, 2016).

(Heryanto dan Faisal, 2010) menemukan bahwa perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Adanya pengawasan yang dilakukan oleh institusi maka dapat dilakukan pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen. Konsentrasi kepemilikan institusional akan meningkatkan kepercayaan publik terhadap perusahaan berupa meningkatnya volume perdagangan saham dan harga saham sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Tarjo, 2008).

2.5. Nilai Perusahaan

Febrina (2010) menyatakan nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan menurut Rika dan Islahdin (2008) didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Kamil (2014) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan salah satu indikator untuk melihat apakah suatu perusahaan merupakan perusahaan yang sehat dan layak dijadikan tempat berinvestasi, dan nilai perusahaan juga juga merupakan salah satu tujuan penting dari pendirian suatu perusahaan. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price to Book Value*. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal itu menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengidentifikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Widjaja dan Maghviroh, 2011).

2.5.1. Konsep Nilai Perusahaan

Menurut Chistiawan dan Tarigan (2007) ada beberapa konsep yang menjelaskan nilai perusahaan yaitu nilai nominal, nilai intristik, nilai likuidasi, nilai buku dan nilai pasar.

1. Nilai Nominal

Merupakan nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas didalam surat saham kolektif.

2. Nilai Pasar

Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar. Hal ini juga dikenal sebagai nilai pasar wajar, yaitu setiap aktiva atau kumpulan aktiva, pada saat diperdagangkan dalam pasar yang terorganisasi atau diantara pihak-pihak swasta dalam suatu transaksi tanpa beban dan tanpa paksaan.

3. Nilai Intrinsik

Merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu pada perkiraan nilai riil suatu saham sebagai wakil dari nilai perusahaan. Makna nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan asset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

4. Nilai Buku

Nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antara total aktiva dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai Likuidasi

Nilai ini berkaitan dengan kondisi khusus mana kala suatu perusahaan harus melikuidasikan sebagian atau seluruh aktiva serta tagihan-tagihannya. Nilai likuidasi hanya dapat dipakai untuk kegunaan yang terbatas. Meskipun demikian, nilai likuidasi kadang-kadang dipergunakan dalam menilai aktiva dari perusahaan yang belum diketahui untuk melaksanakan analisis perbandingan dalam penilaian kredit. Nilai likuidasi bisa dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku. Yaitu dari neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan

menjelang proses likuidasi. Namun demikian hal ada beberapa catatan yang harus diperhatikan dalam memahami konsep nilai buku ini, yaitu:

- a) Nilai buku sangat dipengaruhi oleh metoda dan estimasi akuntansi seperti metoda penyusutan aktiva tetap, metoda penilaian persediaan, dan sebagainya.
- b) Sebagian besar aset dinilai dalam nilai historis. Karena itu pada beberapa aset nilai jualnya bisa jadi lebih tinggi dari nilai bukunya.
- c) Didalam aset kandang terdapat aktiva tak berwujud, yang dalam likuidasi sering tidak memiliki nilai jual
- d) Ada kemungkinan timbul kewajiban-kewajiban yang tidak tercatat dalam laporan keuangan karena belum diatur pelaporannya oleh standar akuntansi keuangan.

2.5.2. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting dikarenakan dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham Gapensi, 1996 dalam Rika Susanti, 2010: 32).

Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset. Nurainun dan Sinta dalam Zenni (2009) mengatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan berapa harga yang mampu dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan yang biasanya diukur dengan *price to book value ratio*. Harga yang mampu dibayar oleh investor tercermin dari harga pasar saham.

Dari beberapa definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa pengertian nilai perusahaan adalah harga perusahaan pasar yang mencerminkan penilaian investor keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki, dengan adanya peningkatan harga saham mencerminkan nilai perusahaan yang juga meningkat. Maka dengan meningkatnya harga saham mencerminkan pula nilai perusahaan yang meningkat.

2.5.3. Pengukuran Nilai Perusahaan

Kamil (2014) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan salah satu indikator untuk melihat apakah suatu perusahaan merupakan perusahaan yang sehat dan layak dijadikan tempat berinvestasi, dan nilai perusahaan juga juga merupakan salah satu tujuan penting dari pendirian suatu perusahaan. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price to Book Value*. *Price to Book Value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal itu menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengidentifikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Widjaja dan Maghviroh, 2011).

2.6. Pengembangan Hipotesis

2.6.1. Pengaruh Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut peraturan yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Jakarta mengenai komisaris independen, ditetapkan jumlah komisaris independen proporsional dengan jumlah saham yang dimiliki oleh bukan Pemegang Saham pengendali dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota komisaris (Lastanti, 2004). Semakin tinggi dewan komisaris independen, semakin baik dewan komisaris independen melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif. (Laila, 2011).

H1 : Dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.6.2. Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan

Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang. Direksi harus memastikan, bahwa perusahaan telah sepenuhnya menjalankan seluruh ketentuan yang diatur dalam Anggaran Dasar dan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Dewan direksi bertanggung jawab penuh atas pengurusan perusahaan dalam dua hal yaitu untuk kepentingan dan tujuan perusahaan, serta mewakili perusahaan baik didalam maupun diluar pengadilan. Semakin banyak dewan dalam perusahaan akan memberikan suatu bentuk

pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang semakin lebih baik, dengan kinerja perusahaan yang baik dan terkontrol, maka akan menghasilkan harga saham perusahaan dan nilai perusahaan pun juga akan ikut meningkat. Dewan Komisaris Independen, Dewan Direksi, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Keuangan Perbankan. (Aprianingsih, 2016).

H2 : Dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.6.3. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan pada umumnya dan manajer sebagai pengelola perusahaan pada khususnya. (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen, karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, sehingga manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, maka semakin kuat kontrol terhadap perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *Price Book Value*. (Putra, 2016).

H3 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

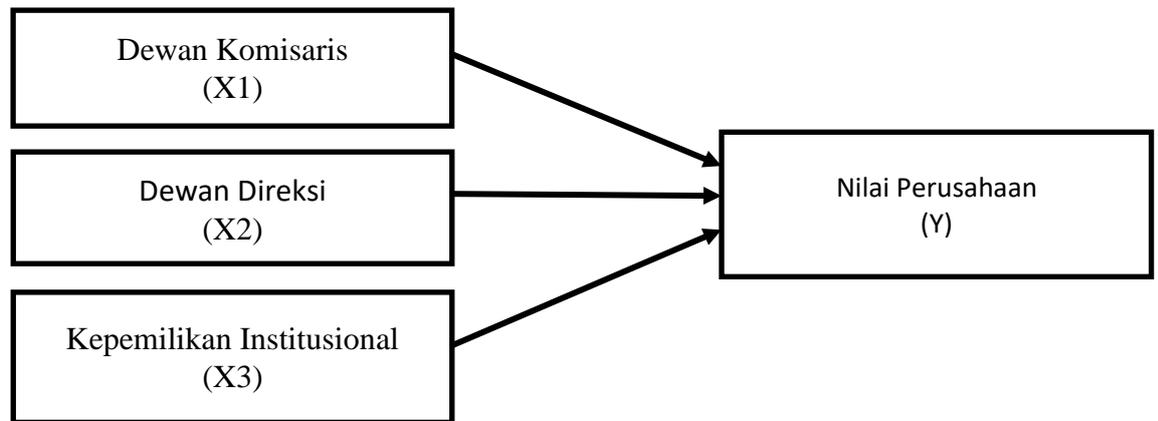
2.6.4. Kerangka Konseptual Penelitian

Suatu kerangka konseptual penelitian, penulis menggambarkan secara definitif konsep pengaruh ini diartikan sebagai suatu hubungan dari variabel independen mempengaruhi variabel dependennya.

Keterangan :

1. Variabel independen yang pertama (X_1) adalah dewan komisaris
2. Variabel independen yang kedua (X_2) adalah dewan direksi
3. Variabel independen yang ketiga (X_3) adalah kepemilikan institusional
4. Variabel dependen (Y) adalah nilai perusahaan

Keempat variabel tersebut dapat digambarkan dalam paradigma sederhana dengan tiga variabel independen dan satu variabel dependen.



Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran