

BAB II KAJIAN PUSTAKA

2.1 Review Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu untuk bertujuan mendapatkan perbandingan dan acuan. Selain itu untuk menghindari kesamaan dengan penelitian lain dan membantu peneliti dalam memahami suatu pokok penelitian.

Pada penelitian Hana Febryana (2013) tentang “Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Mekanisme *Coporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan.” Hana mengemukakan bahwa 1. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007-2010. 2. Proposal komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007-2010. 3. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007-2010.

Pada penelitian Budi Satria (2014) dengan judul “Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertanian yang Terdaftar di BEI”. Budi mengemukakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena dua variabel menunjukkan nilai lebih besar dari α 0,05 dimana : 1. Pengaruh Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan signifikan positif. Karena nilai Dewan Komisaris menunjukkan $> 0,1$ yaitu 0,427. 2. Pengaruh Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan berpengaruh signifikan negative. Karena pada penelitian ini nilai oada Dewan Direksi menunjukkan $> 0,05$ yaitu -0,823. 3. Pengaruh dari Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan tidak signifikan positif. Karena pada penelitian ini nilai Kepemilikan Institusional menunjukkan $< 0,05$ yaitu 0,014.

Dalam penelitian Elly Halimatusadiah , Diamonalisa Sofianty dan Husnah Nurlaela Ermaya (2015) berjudul “Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* Terhadap Profitabilitas” mengemukakan, *Good Corporate Governance* adalah prosedur manajemen perusahaan dalam menjalankan tujuan mereka yang menghasilkan profitabilitas yang

optimal atau keuntungan untuk investor. Secara teori, penerapan tata kelola perusahaan yang baik akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Beberapa indentifikasi masalah yang timbul adalah pertanyaan tentang pelaksanaan Tata Kelola Perusahaan yang baik, tingkat profitabilitas dan berapa banyak penerapan Good Corporate Governance mempengaruhi profitabilitas.

Pada penelitian Dian Prasinta (2012) dengan judul “Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan”, berdasarkan hasil-hasil pembahasan penelitian maka ditarik kesimpulan bahwa *good corporate governance* yang diprosikan skor CGPI (*corporate governance perception index*) tidak berpengaruh terhadap ROA, skor CGPI berpengaruh positif terhadap ROE, dan skor CGPI tidak berpengaruh terhadap Tobin’s Q.

Pada penelitian Ranny Nur’any, Bagus Nurcahyo, Sri Kurniasih A, and Suguharti B. (2013) Dengan judul “ Implementation of Good Corporate Governance and Its Impact on Corporate Performance The Mediation Role of Firm Size (Empirical Study from Indonesia” berdasarkan hasil-hasil pembahasan penelitian maka ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut: Berdasarkan analisis dan pengujian hipotesis, mengemukakan bahwa pelaksanaan *Good Corporate Governance* terdiri dari prinsip transparansi, prinsip akuntabilitas, prinsip tanggung jawab, prinsip indenpendensi, dan prinsip keadilan (TARIF) memiliki efek langsung pada kinerja perusahaan yang diukur dengan Economic Value Added . Penerapan Good Corporate Governance terdiri dari prinsip-prinsip penyusutan sebagai juga mempengaruhi kinerja perusahaan yang dikur dengan Economic Value Added melalui ukuran perusahaan.

Dalam penelitian Herry Subagyo (2011) ini berjudul “Efektifitas Kebijakan Struktur Modal Dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan” Penelitian ini dimaksudkan untuk mengembangkan model hubungan Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan yang lebih konsisten. Model ini menempatkan investment opportunity set sebagai variabel moderasi, variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Data yang digunakan merupakan panel data, yaitu data cross section dan data time series, periode 2004-2008. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, sedangkan teknik analisis menggunakan

model moderasi Selisih mutlak. Hasil studi ini menunjukkan bahwa efektivitas Struktur Modal ditentukan oleh peluang investasi yang tersedia. Penggunaan hutang hanya efektif meningkatkan Nilai Perusahaan ketika peluang investasi rendah, apabila peluang investasi tinggi penggunaan hutang akan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, Dan Ria Putri (2012) berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang Tendaftar di BEI Periode 2005-2010”. Variabel yang terdapat dalam penelitian ini yaitu tiga variabel independen, satu variabel dependen dan satu variabel kontrol. Variabel independen yang digunakan adalah kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas sebagai variabel independen, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, dan variabel kontrol yaitu kepemilikan manjerial. Penelitian ini memakai sampel penelitian 78 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode penelitian selama 5 tahun, yaitu tahun 2005-2010. Metode penelitian ini menggunakan metode penelitian kausal komparatif. Hasil dari penelitian menyatakan bahwa kebijakan dividen dan kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Mukhtaruddin *et al.* (2014) menggunakan variabel dependen yang dapat digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan Tobins Q dengan cara membandingkan antara jumlah nilai pasar ekuitas ditambah nilai buku dari total hutang dengan nilai buku dari total ekuitas ditambah nilai buku dari total hutang, sedangkan variabel independen yang dapat digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Siek dan Muhandi (2015) menggunakan variabel dependen yang dapat digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan Tobins Q dengan cara membandingkan antara jumlah nilai pasar ekuitas ditambah nilai buku dari total hutang dengan nilai buku dari total aktiva, sedangkan variabel

independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah komite audit, kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan *Return On Asset* (ROA).

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti (Tahun)	Judul	Variabel	Metode	Hasil
1.	Eva Eko H (2012)	Analisis pengaruh DER, DPR, ROE, dan SIZE terhadap PBV perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2005-2007.	<i>Debt to equity ratio</i> (X_1), <i>Dividend payout ratio</i> (X_2), <i>Return On Equity</i> (X_3), <i>Size</i> (X_4) dan Nilai Perusahaan (Y)	Analisis regresi linier berganda.	hasil DER dan DPR mempunyai pengaruh negative dan tidak signifikan terhadap PBV, sedangkan ROE dan size berpengaruh positif signifikan terhadap PBV
2.	Caroline Thesman dan Juniarti (2013)	Pengaruh family control terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada sektor pertanian	<i>Family control size</i> (Y) dan ROA (X_1), Nilai perusahaan (X_2)	Analisis regresi linier berganda	Family control dan leverage berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, sales growth berpengaruh positif terhadap profitabilitas, dan firm size tidak

					berpengaruh terhadap profitabilitas. Selain itu family control dan sales growth tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hanya firm size dan leverage yang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
3.	Natalia Ogolmagai (2013)	<i>Leverage</i> dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan industry manufaktur yang <i>go public</i> di indonesia	<i>Debt to Equity Ratio</i> <i>Devidend</i> (X_1), <i>DAR</i> (X_1) dan Nilai perusahaan (Y)	Analisis data regresi linier berganda.	(1) secara bersama DER dan DAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (2) Struktur modal yang diukur dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (3) DAR tidak berpengaruh

					terhadap nilai perusahaan.
4.	Elva Nuraina (2012)	pengaruh kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang dan nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI)	PBV, DPR, dan Kepemilikan institusional SIZE	Analisis regresi linier berganda.	1. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. 4. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan.

5.	Carningsih (2012)	Pengaruh <i>good corporate governance</i> terhadap hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI.	<i>Return On Asset, Return On Equity Good Corporate Governance</i> dan Nilai Perusahaan	Analisis regresi linier berganda.	Hasilnya diketahui (1) ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan (2) proporsi komisaris independen tidak mempunyai nilai signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa komisaris independen tidak mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan
6.	Dwi Ayingtias (2013)	Pengaruh profitabilitas,	Profitabilitas, kebijakan	purposive sampling	hasil penelitian (1) struktur

		kebijakan dividen, kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan	dividen, kesempatan investasi dan nilai perusahaan		kepemilikan yang ditunjukkan oleh insider ownership tidak memiliki hubungan dengan kebijakan utang; (2) struktur kepemilikan yang ditunjukkan oleh insider ownership memiliki hubungan dengan kinerja keuangan, (3) kebijakan hutang tidak mempengaruhi nilai perusahaan yang diproksi oleh harga saham; (4) ada pengaruh positif kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, dan (5) tidak ada pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai
--	--	--	--	--	---

					perusahaan melalui kebijakan hutang dan kinerja keuangan sebagai variabel intervening
7.	Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, Dan Ria Putri (2012)	Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang Tedaftar di BEI Periode 2005-2010	Kebijakan Deviden (X_1), Kebijakan Hutang (X_2), Profitabilitas (X_3) dan Nilai Perusahaan (Y)	Kausal komparatif	Kebijakan dividen dan kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2 Landasan Teori

Berikut ini beberapa teori yang menjadi landasan atas variabel-variabel yang akan diteliti pada penelitian. Terdapat dua teori yang akan dibahas, yaitu Agency Theory sebagai Grand Theory dan Signaling Theory sebagai Supporting Theory.

2.2.1 *Agency Theory*

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara dua belah pihak yang terlibat dalam satu kontrak yang terdiri atas agen (manajemen) sebagai pihak yang diberikan tanggung jawab untuk suatu tugas dan *principal* (pemegang saham) sebagai pihak yang memberikan wewenang (Wahyuni *et al.*, 2013). Hubungan keagenan terjadi ketika satu atau lebih individu menyewa individu atau organisasi lain untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut.

Teori ini juga menjelaskan bahwa perusahaan merupakan sekumpulan pihak perusahaan dengan pemegang saham, dimana pemegang saham atau pemilik perusahaan menyerahkan seluruh tugasnya kepada pihak manajer, manajer merupakan pihak pengelola perusahaan dimana manajer wajib menyediakan laporan keuangan yang akan digunakan untuk melaporkan sesuatu yang dapat memaksimalkan utilitasnya dan mengorbankan kepentingan pemegang saham. Hal ini disebabkan karena manajer memiliki banyak informasi internal dari perusahaan dan prospek perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham. Manajer biasanya bertindak sebagai agen dari pemilik saham (pemegang saham), pemilik memberikan manajer kewenangan untuk mengelola perusahaan untuk kepentingan pemiliknya. Masalah keagenan yang diciptakan oleh hubungan ini meluas tidak hanya untuk hubungan antara pemilik dengan manajer, tetapi juga untuk hubungan antara pemilik dan pemberi pinjaman (Gitman, 2012).

Hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan memiliki tujuan yang berbeda. Pemilik modal menghendaki bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemilik modal, sedangkan manajer menginginkan

bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer, sehingga memicu munculnya konflik kepentingan antara pemilik (Investor) dengan manajer (Agen). Pemilik lebih memaksimalkan *return* dan harga sekuritas dari investasinya, sedangkan manajer memiliki kebutuhan ekonomi yang luas termasuk memaksimalkan kompensasinya (Pertiwi dan Pratama, 2012).

Konsep yang didasarkan pada teori keagenan ini berupaya untuk memberikan keyakinan kepada investor bahwa mereka akan menerima pengembalian (*return*) atas dana yang telah mereka investasikan dan membuat para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka.

2.2.2 Signalling Theory

Teori sinyal pada dasarnya menjelaskan tentang adanya ketidaksamaan informasi antara pihak internal dengan pihak eksternal perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena pihak internal perusahaan umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat apabila berkaitan dengan kondisi dan prospek perusahaan yang sebenarnya dibandingkan dengan investor luar. Kondisi seperti ini biasa disebut dengan *asymmetric information* (Wahyuni *et al.*, 2013).

Asymmetric information merupakan kondisi di mana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dari pihak lain. Manajemen perusahaan akan tahu lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan investor di pasar modal karena adanya *asymmetric information* (Suastini *et al.*, 2016). Munculnya *asymmetric information* tersebut menyulitkan investor dalam menilai secara obyektif berkaitan dengan kualitas dari perusahaan, pernyataan-pernyataan yang dibuat manajer diragukan kebenarannya karena baik maupun buruknya perusahaan akan tetap diklaim bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang bagus, hal tersebut membutuhkan waktu sehingga orang dalam perusahaan akan mendapatkan keuntungan atas pernyataan-pernyataannya yang tidak benar apabila klaim-klaim tersebut dipercaya oleh investor luar.

2.2.3 Stakeholder Theory

Menurut Augustine (2014), Teori *Stakeholder* merupakan teori yang menjelaskan bagaimana manajemen perusahaan memenuhi atau mengelola harapan para stakeholder. Teori *stakeholder* menekankan mengenai akuntabilitas organisasi jauh melebihi kinerja keuangan, organisasi akan memilih secara sukarela mengungkapkan informasi tentang kinerja lingkungan, sosial dan intelektual mereka, melebihi dan di atas permintaan wajibnya untuk memenuhi ekspektasi sesungguhnya atau yang diakui oleh *stakeholder*.

Stakeholder merupakan semua pihak baik internal maupun eksternal yang memiliki hubungan baik bersifat mempengaruhi maupun dipengaruhi, bersifat langsung maupun bersifat tidak langsung oleh perusahaan (Retno M dan Priantinah, 2012).

Perusahaan tidak hanya sekedar bertanggungjawab terhadap para pemilik saham seperti yang terjadi selama ini, namun sampai kepada masyarakat. Hal ini terjadi karena adanya tuntutan dari masyarakat akibat *negative externalities* yang timbul. Untuk itu, tanggung jawab perusahaan yang semula hanya diukur sebatas pada indikator ekonomi dalam laporan keuangan, kini harus bergeser dengan memperhitungkan faktor-faktor sosial terhadap *stakeholder*, baik internal maupun eksternal, yang dimaksud pihak internal maupun eksternal yaitu seperti pemerintahan, perusahaan pesaing, masyarakat sekitar lingkungan internasional, lembaga di luar perusahaan (LSM dan sejenisnya), lembaga pemerhati lingkungan, para pekerja perusahaan, kaum minoritas dan lain sebagainya yang keberadaannya sangat mempengaruhi dan dipengaruhi perusahaan (Susanti dan Mildawati, 2014).

2.2.3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu bentuk pencapaian perusahaan yang berasal dari kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan setelah melalui proses kegiatan yang panjang, yaitu sejak saat perusahaan berdiri sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan tujuan perusahaan *go-public*, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik juga akan

meningkat. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan direpresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset (Mayogi dan Fidiana, 2016).

Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai pasar, karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional, para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris (Sari dan Riduwan, 2013).

Kinerja keuangan akan menentukan tinggi rendahnya harga saham di pasar modal. Sehingga nilai perusahaan juga ditentukan oleh kinerja keuangan perusahaan apabila kinerja keuangan perusahaan baik, maka sahamnya akan diminati investor dan harganya meningkat, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan dimata investor juga meningkat. Dalam mengambil keputusan keuangan, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan yang tepat dapat memaksimalkan nilai perusahaan, nilai perusahaan sendiri merupakan harga yang tersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Dewi dan Wirajaya, 2013).

2.2.4. Komite Audit

Komite audit adalah sejumlah anggota dewan direksi perusahaan yang bertanggung jawab atas penunjukan, kompensasi, dan pengawasan atas pekerjaan auditor dalam mengaudit laporan perusahaan dan membantu auditor agar tetap independensi dari manajemen (Arens et al. 2014, 135). Komite audit merupakan penghubung antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak eksternal sebagai bentuk usaha perbaikan terhadap cara pengelolaan perusahaan terutama dalam hal pengawasan manajemen perusahaan (Purwaningtyas 2011, dalam Sari dan Ardiana 2014). Keberadaan komite audit dalam tata kelola perusahaan dapat meyakinkan para investor atas hasil kinerja perusahaan yang

efektif sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan Nilai Perusahaan (Wardoyo dan Veronica 2013).

2.2.5 Kepemilikan Institusional

Menurut Sari dan Riduwan (2013), Kepemilikan Institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain).

Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam mengawasi manajemen karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Pengawasan tersebut akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, dengan kepemilikan institusional yang tinggi maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer (Susanti dan Mildawati, 2014). Signifikansi kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekankan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Apabila institusional merasa tidak puas atas kinerja manajerial, maka mereka akan menjual sahamnya ke pasar (Ayuningrum, 2016).

Menurut Febriana *et al.* (2016), kepemilikan institusional dapat mempengaruhi keputusan pencarian dana, pemegang saham sebagai pemilik perusahaan berkepentingan dengan pendapatan per lembar sahamnya, bertambahnya jumlah saham yang beredar cenderung dapat mengurangi pendapatan per lembar saham. Sehingga untuk mempertahankan pendapatan per lembar sahamnya, pemegang saham cenderung memilih sumber pendanaan dari hutang.

2.2.6. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (manajer, direktur, atau komisaris) dan juga diberikan kesempatan untuk ikut memiliki saham perusahaan (pemegang saham). Kepemilikan manajerial sering dikaitkan sebagai upaya dalam meningkatkan nilai perusahaan karena

manajer selain sebagai manajemen sekaligus sebagai pemilik perusahaan akan merasakan langsung akibat dari keputusan yang diambilnya sehingga manajerial tidak akan melakukan tindakan yang hanya menguntungkan manajer (Suastini *et al.*, 2016).

Kepemilikan manajerial berperan sebagai pihak yang dapat menyatukan kepentingan manajer dengan pemegang saham karena proporsi saham yang dimiliki manajer dan direksi dapat mengindikasikan menurunnya kecenderungan adanya tindakan manipulasi oleh manajemen (Muryati dan Suardikha, 2014). Manajer juga dapat mempengaruhi laporan keuangan secara tidak langsung melalui pengaruh kolektif mereka dalam proses penetapan standar (Subramanyam K.R *et al.*, 2015).

2.2.7. Ukuran Perusahaan

. Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikasi untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan jika perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga investor akan membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut (Meidiawati dan Mildawati, 2016). Menurut (Nikmah *et al.* 2013), secara teori besar kecilnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dapat menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki aktiva yang besar dianggap telah dewasa dan memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang panjang serta mencerminkan kestabilan kinerja untuk mencapai laba dibandingkan perusahaan yang memiliki aktiva yang kecil (Daniati dan Suhairi 2006, dalam Nikmah *et al.* 2013).

2.2.8. Profitabilitas (*Return On Asset*)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal tertentu. Suatu perusahaan untuk dapat melangsungkan aktivitas operasinya harus berada dalam keadaan yang *profitable*. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan diminati oleh investor sehingga perusahaan akan lebih mudah dalam menarik modal dari luar perusahaan, sehingga

profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas yang tercermin dari nilai *Return on Asset* (ROA) yang dimiliki menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari keseluruhan aset perusahaan, profitabilitas menunjukkan efisiensi dari kinerja perusahaan, sehingga merupakan tujuan utama setiap perusahaan (Yastini dan Mertha, 2015).

Menurut Dewi dan Wirajaya (2013), profitabilitas atau laba merupakan pendapatan dikurangi beban dan kerugian selama periode pelaporan. Analisis mengenai profitabilitas penting bagi kreditor dan investor ekuitas. Bagi kreditor, laba merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Sedangkan bagi investor ekuitas, laba merupakan salah satu faktor penentu perubahan nilai efek. Hal yang terpenting untuk perusahaan adalah bagaimana laba tersebut dapat memaksimalkan pemegang saham bukan seberapa besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

Menurut Febriana *et al.* (2016), profitabilitas mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan. Rasio profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *Return on Asset* (ROA) yang merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. ROA juga dapat digunakan untuk melihat tingkat efisiensi operasi perusahaan secara keseluruhan, semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik suatu perusahaan.

2.3. Pengaruh antar Variabel Penelitian

Berikut ini penelitian-penelitian terdahulu yang digunakan untuk membantu pengembangan hipotesis pada penelitian ini dan juga sebagai dasar analisis serta perbandingan terkait variabel-variabel yang akan diteliti dalam penelitian kali ini. Meliputi variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan dan variabel independen. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari Komite Audit, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas.

2.3.1. Pengaruh Komite Audit dengan Nilai Perusahaan

Keberadaan Komite Audit di dalam suatu perusahaan mempunyai peran yang cukup penting. Komite Audit merupakan pihak penghubung antara manajemen perusahaan dengan dewan komisaris maupun pihak eksternal lainnya sebagai usaha perbaikan terhadap cara pengelolaan perusahaan terutama cara pengawasan terhadap manajemen perusahaan (Purwaningtyas 2011, dalam Sari dan Ardiana 2014).

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Siallagan dan Machfoedz (2014) menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal tersebut dikarenakan jika komite audit dapat menjalankan tugasnya dengan baik maka transparansi dari kebijakan liabilitas manajemen perusahaan di dalam laporan keuangan dapat dipercaya. Hal tersebut akan menarik perhatian pasar modal dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai dari perusahaan.

Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Mukhtarudin et al. (2014) dan Wardoyo dan Veronica (2013) yang menyimpulkan bahwa jumlah komite audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan bahwa ada kemungkinan keberadaan komite audit bukan merupakan jaminan bahwa kinerja perusahaan akan semakin baik, sehingga pasar menganggap keberadaan komite audit bukanlah faktor yang mereka pertimbangkan dalam mengapresiasi Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian lainnya yang dilakukan oleh Suhartati et al. (2011) menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dikarenakan client menilai tugas komite remunerasi adalah menyusun dan merancang jumlah remunerasi untuk para manajer tidak terkait dengan peningkatan Nilai Perusahaan.

2.3.2. Pengaruh Kepemilikan Institusional dengan Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo 2013, dalam Susanti 2011). Hasil penelitian Sujoko dan Soebiantoro (2014) menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional mempunyai

pengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Wahyuni et al. (2013), Putu et al (2014) dan Mukhtarudin et al. (2014) yang menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal tersebut serupa dengan penelitian yang dilakukan Adnantara (2013) yang meneliti bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan secara langsung antara kepemilikan institusional dan Nilai Perusahaan. Hal ini mungkin terjadi karena adanya informasi yang asimetri (asymmetric information) antara investor dengan manajer. Hal tersebut dapat membuat para pemegang saham institusional merasa tidak puas atas kinerja manajerial, kemudian memutuskan untuk menjual sahamnya ke pasar, dimana hal ini dapat menurunkan Nilai Perusahaan.

2.3.3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dengan Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Susanti dan Mildawati (2014) menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan dengan kepemilikan manajemen yang tinggi dapat mengakibatkan kinerja para manajemen yang maksimal, sehingga kepemilikan saham yang dimiliki oleh dewan direksi, manajemen, manajer dapat meningkatkan mekanisme nilai perusahaan. Kepemilikan manajemen yang tinggi selain berhubungan dengan nilai perusahaan juga berhubungan dengan meningkatnya saham perusahaan, sehingga banyak investor yang menginvestasikan sahamnya kepada perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Sedangkan Penelitian yang dilakukan oleh Wahyuningsih dan Riduwan (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengidentifikasi bahwa tingkat kepemilikan manajerial sebagai mekanisme pengendali dalam penyusunan laporan laba kurang memberikan pengaruh kepada pasar melalui informasi laba sehingga nilai perusahaan rendah.

Menurut Siek dan Muhandi (2015), kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan masih banyak pemegang saham yang merangkap jabatan sebagai dewan komisaris dalam suatu perusahaan, dengan adanya jabatan ganda maka akan menimbulkan efisiensi biaya keagenan bagi pemegang saham,

pemegang saham belum terbiasa memberikan kepercayaan penuh mengenai jalanya perusahaan kepada manajemen perusahaan dan manajemen perusahaan menganggap dewan komisaris tidak memiliki pengetahuan yang cukup mengenai perusahaan mereka, penelitian ini didukung oleh Pertiwi dan Pratama (2012), dan Suharto *et al.* (2016).

2.3.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan

Hasil penelitian Suharli (2006) menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan terbukti secara signifikan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Begitu pula dalam penelitian Sujoko dan Soebiantoro (2007) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan hal ini menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membeli saham. Ukuran perusahaan dijadikan patokan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja bagus.

Hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suhartati *et al.* (2011) dan Nikmah *et al.* (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak signifikan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Besar kecilnya perusahaan tidak menjadi jaminan tinggi rendahnya Nilai Perusahaan.

2.3.5. Pengaruh Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati *et al.* (2012) dan Ayuningtias dan kurnia (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas terbukti secara signifikan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini diidentifikasi bahwa dengan melihat profitabilitas yang tinggi, dapat menimbulkan persepsi yang baik di mata para investor, sehingga harga saham meningkat, dan meningkatnya harga saham membuat Nilai Perusahaan akan meningkat pula. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan, maka akan melahirkan sentimen positif yang sangat kuat di sisi para investor, sehingga Nilai Perusahaan juga akan meningkat relatif besar.

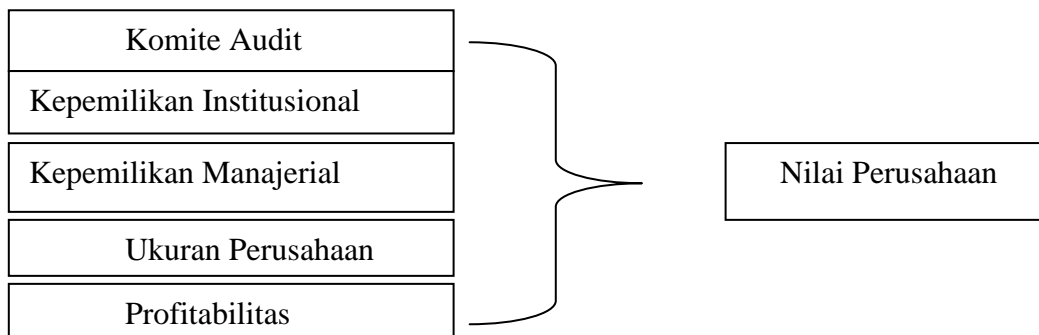
Begitu pula dalam penelitian Wardoyo dan Veronica (2013) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas dengan proksi ROE terbukti berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Namun berbeda dengan Penelitian yang dilakukan oleh Suharli (2006) dimana profitabilitas terbukti tidak signifikan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal tersebut disebabkan oleh kondisi inflasi yang terjadi pada saat itu membuat para investor tidak terlalu memperhatikan tingkat profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Begitu pula hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Ardiana (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal tersebut dimungkinkan karena kecilnya profit yang dihasilkan oleh perusahaan bukan berarti perusahaan tidak mampu memberikan keuntungan yang dapat meningkatkan Nilai Perusahaan. Rendahnya profit yang dihasilkan kemungkinan terjadi akibat dari penciptaan produk-produk baru pada bagian research and developmet sehingga akan memberikan dampak positif di masa yang akan datang.

2.4 Model Penelitian

Berdasarkan kerangka teori yang telah diuraikan di atas, maka model penelitian pada penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1. Model penelitian



2.5 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis penelitian yang dapat dibuat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ha₁ : Komite Audit berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Ha₂ : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Ha₃ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Ha₄ : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Ha₅ : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.