

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Agency Theory

Teori keagenan adalah konsep yang menjelaskan hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen. Dalam hal ini prinsipal adalah pemilik atau pemegang saham, sedangkan yang dimaksud dengan agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Teori keagenan menekankan akan pentingnya pemisahan kepentingan antara prinsipal dan agen. Disini terjadi penyerahan pengelolaan perusahaan dari prinsipal kepada agen.

Tujuan dari pemisahan pengelolaan dari kepemilikan perusahaan, yaitu agar prinsipal memperoleh keuntungan semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin ketika perusahaan tersebut dikelola oleh agen. Teori agensi menjelaskan tentang hubungan antara dua pihak dimana salah satu menjadi agen dan pihak lain bertindak sebagai prinsipal (Hendriksen dan Breda, 2000) dalam Ratnasari (2011). Pemegang saham sebagai prinsipal diasumsikan hanya tertarik kepada hasil keuangan yang bertambah atau investasi mereka di dalam perusahaan. Sedangkan para agen diasumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan dan syarat-syarat yang menyertai dalam hubungan tersebut.

Menurut Jensen dan Meckling permasalahan yang serung muncul antara principal dan agen sebagai berikut:

1) *Moral hazard*

Moral Hazard adalah masalah yang muncul jika agen tidak melaksanakan hal-hal yang diperjanjikan dalam kontrak kerja, atau menyimpang dari kesepakatan yang telah ditetapkan.

2) *Adverse selection*

Adverse selection adalah perbuatan dimana prinsipal tidak dapat mengetahui apakah kepentingan yang diambil oleh agen

sebenarnya berdasarkan informasi yang telah diperoleh atau terjadi sebagai salah penugasan.

Berdasarkan beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa teori agensi, prinsipal (investor) bukan hanya pemilik, tapi juga kreditur, pemegang saham, maupun pemerintah. Perspektif hubungan agensi adalah dasar untuk memahami good corporate governance. Konsep good corporate governance berkaitan dengan bagaimana para pemilik (pemegang saham) yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan melakukan kecurangan-kecurangan yang akan merugikan para pemegang saham.

2. Signaling theory

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi dikarenakan adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar karena perusahaan lebih mengetahui perusahaan dan prospek masa depan dibandingkan pihak luar (investor, kreditur). Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang handal dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa depan.

Signal merupakan tindakan yang dilakukan manajemen perusahaan yang memberikan instruksi kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Selanjutnya, perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan berusaha menghindari penjualan saham dan mencari modal baru dengan cara lain, seperti menggunakan hutang. Perusahaan dengan prospek yang kurang baik akan cenderung menjual sahamnya. Teori sinyal menjelaskan mengapa manajer suatu entitas memiliki insentif untuk secara sukarela melaporkan informasi ke pasar modal meskipun tidak ada persyaratan seperti itu (Brigham dan Houston, 2001).

Teori sinyal menunjukkan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan pada keputusan investasi. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi memberikan gambaran catatan dan gambaran masa lalu, sekarang dan masa depan bagi perusahaan dan pasar modal. Informasi yang lengkap dan relevan serta akurat dan tepat waktu sangat dibutuhkan oleh investor pasar modal sebagai alat analisis sebelum mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi ketika pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak di luar perusahaan terutama bagi investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan harus memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan, baik pihak internal maupun eksternal.

3. Kinerja Keuangan

a. Pengertian kinerja keuangan

Kinerja keuangan merupakan kegiatan analisis suatu perusahaan untuk melihat sejauh mana perusahaan tersebut telah melaksanakan aturan-aturan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan merupakan gambaran keuangan suatu perusahaan yang telah dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, dengan tujuan untuk mengetahui tentang baik dan buruknya suatu keadaan keuangan perusahaan yang menggambarkan pencapaian periode tertentu (Fahmi, 2012 : 25).

Kinerja keuangan memeperlihatkan suatu kelebihan dan kekurangan dari suatu bank. Data-data kinerja keuangan di periode sebelumnya biasa digunakan sebagai dasar untuk memprediksi posisi keuangan di masa yang akan datang. Kinerja bank yang positif tidak terlepas dari pendekatan yang dilakukan oleh dunia perbankan, bahwa pengumpulan dana yang dilakukan oleh bank didasari rasa percaya dari nasabah terhadap kredibilitas dan eksistensi dari masing-masing bank (Jumingan, 2011 : 40).

Bedasarkan penjelasan diatas maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan merupakan usaha yang dilakukan perusahaan untuk mengukur suatu keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat mengetahui prospek, pertumbuhan, dan potensi pertumbuhan yang positif dengan mengandalkan sumber daya yang ada.

Dengan menganalisis laporan keuangan yang tersedia dapat diketahui kinerja keuangan dari perusahaan tersebut. Berdasarkan hasil analisis dapat diketahui kondisi perkembangan *financial* perusahaan, baik dimasa lalu maupun untuk waktu yang akan datang. Kinerja keuangan memiliki ikatan yang sangat kuat dengan pengelolaan keuangan dan hasil kegiatan perusahaan. Perusahaan yang sedang dalam masa yang penuh tidak kepastian menilai kinerja keuangan kemudian digunakan sebagai alat untuk memprediksi dan alat pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

b. Tujuan dan Manfaat Penilaian Kinerja keuangan

Munawir (2010 : 76) menyatakan bahwa pengukuran kinerja keuangan perbankan adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengukur tingkat likuiditas, yaitu kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi.
- 2) Untuk mengukur tingkat solvabilitas, yaitu kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya ketika perusahaan tersebut dilikuidasi.

- 3) Untuk mengukur tingkat profitabilitas atau rentabilitas, yaitu kesanggupan perusahaan dalam memperoleh laba selama periode tertentu yang dibandingkan dengan penggunaan aset atau ekuitas secara produktif.
- 4) Untuk mengukur tingkat aktivitas, yaitu kesanggupan perusahaan dalam menggerakkan dan mempertahankan usahanya agar tetap stabil, yang diukur dari kemampuan perusahaan dalam membayar pokok utang dan beban bunga tepat waktu, serta pembayaran dividen secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami kesulitan atau krisis keuangan.

Sujarweni (2017 : 73) menyatakan bahwa manfaat dari mengukur kinerja adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui prestasi yang telah diperoleh suatu organisasi secara keseluruhan dalam suatu periode tertentu, pengukuran ini menggambarkan tingkat keberhasilan pelaksanaan kegiatannya.
- 2) Untuk menilai pencapaian pada departemen dalam memberikan kontribusi bagi perusahaan secara keseluruhan.
- 3) Untuk memberikan pengarahan dalam pembentukan keputusan dan kegiatan organisasi pada umumnya dan divisi pada khususnya.
- 4) Sebagai landasan penentuan strategi perusahaan untuk masa depan.
- 5) Sebagai dasar penentuan kebijakan penamaan modal agar dapat meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan.

c. Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan

1) Kepemimpinan

Suatu organisasi fungsi dan peran pemimpin dalam mendorong pembentukan organisasi yang diharapkan menjadi pengaruh dalam perusahaan. Saat ini kepemimpinan yang dibutuhkan adalah pemimpin yang memiliki nilai kompetensi yang tinggi serta memiliki pengalaman dan ilmu pengetahuan

yang cukup. Pemimpin mempunyai pengaruh yang besar dalam pengembangan para karyawannya (Fahmi, 2014 : 247).

Peningkatan kualitas kerja para karyawan memiliki pengaruh terhadap proses penciptaan kualitas kerja sesuai dengan target. Yang mana para rekan bisnis menyukai produk yang ada dan ini akan berdampak positif terhadap pendapatan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2014 : 12).

2) Risiko Operasional

Risiko Operasional merupakan risiko yang ditimbulkan oleh tidak berfungsinya proses internal, human eror, kegagalan sistem atau adanya masalah eksternal yang mempengaruhi kegiatan operasional bank. Setiap unit kerja dapat menimbulkan risiko operasional, unit yang melakukan aktivitas sering sekali menjadi faktor penyebab timbulnya risiko pasar, risiko kredit, dan risiko lainnya.

3) Inflasi

Inflasi biasa diartikan sebagai kecenderungan kenaikan harga secara umum. Kecenderungan yang dimaksud disini adalah kenaikan tersebut bukan terjadi karena adanya hari besar seperti lebaran dan natal. Kenaikan harga seperti itu tidak dianggap sebagai inflasi (Ikhsan, 2020 : 49).

Inflasi adalah suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi suatu harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan. Jika inflasi terjadi berkepanjangan, maka akan menyebabkan memburuknya kondisi ekonomi secara menyeluruh serta dapat mempengaruhi stabilitas politik suatu negara. Dalam perekonomian yang stabil serta dapat dikendalikannya inflasi sesuai harapan, maka perekonomian berada dalam kondisi yang baik. Jika kondisi inflasi diperoleh sesuai pengharapan maka ini berdampak pada membaiknya hasil

kinerja keuangan suatu perusahaan yaitu salah satunya perolehan keuntungan mengalami pertumbuhan (Fahmi 2014 : 197).

4) Nilai Tukar

Risiko nilai tukar adalah suatu dampak yang berhubungan dengan pergerakan atau fluktuasi nilai tuker terhadap laba rugi bank. Meskipun dalam kegiatannya risiko kurs tidak terpengaruh secara langsung karena adanya syarat tidak boleh melakukan transaksi yang bersifat spekulasi, namun pada bank syariah akan tetap terikat dari adanya posisi valuta asing (Karim, 2010 : 274).

5) Tingkat Suku Bunga

Risiko tingkat suku bunga merupakan risiko yang muncul disebabkan oleh fluktuasi tingkat bunga. Bank syariah memang tidak menetapkan tingkat bunga baik dari sisi pendanaan maupun dari sisi pembiayaan, tetapi bank syariah tetap terikat dari risiko tingkat bunga.

4. Analisis Rasio Keuangan

Kasmir (2016 : 196) menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan dari sebuah perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini dapat menilai tingkat efektivitas manajemen dari suatu perusahaan. Hal ini diperlihatkan dengan adanya laba yang dihasilkan oleh perusahaan dan pendapatan investasi. Tujuan dari penggunaan rasio ini adalah untuk mengetahui efisiensi dari perusahaan.

1. *Return on Asset (ROA)*

Syamsuddind (2016 : 63) menyatakan bahwa *Return on asset* (ROA) merupakan rasio yang menghitung tingkat pengembalian yang diperoleh dari suatu investasi, rasio ini digunakan untuk menghitung efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber ekonomi yang ada dengan tujuan menciptakan laba.

ROA merupakan indikator kemampuan suatu unit usaha untuk memperoleh laba atas sejumlah aset yang dimiliki oleh unit usaha

tersebut. *Return on asset* mengukur kinerja operasi yang menunjukkan sejauh mana aset digunakan. Pada rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan sumber ekonomi yang ada untuk menghasilkan laba.

Return on asset merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan untuk menghasilkan keuntungan dengan total aset yang tersedia di perusahaan. Rasio ini digunakan untuk melihat tingkat efisiensi operasi perusahaan secara keseluruhan. Semakin tinggi nilai ROA yang dihasilkan maka akan semakin baik juga perusahaan tersebut. Jika nilai ROA yang dihasilkan rendah atau negatif hal tersebut dapat disebabkan karena hal berikut:

Adanya *over investment* dalam aset yang digunakan untuk operasi dalam hubungannya dengan volume penjualan yang diperoleh dengan aset tersebut.

1. Merupakan cermin rendahnya volume penjualan dibandingkan dengan ongkos-ongkos yang diperlukan.
2. Adanya inefisiensi baik dalam produksi, pembelian maupun pemasaran.
3. Adanya kegiatan ekonomi yang menurun.

Nilai roa yang menunjukkan hasil negatif dapat disebabkan oleh perusahaan dalam kondisi negatif (rugi). Hal ini menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan secara keseluruhan aktiva belum mampu menghasilkan laba.

Dapat dilihat rumus *Return on Asset* (ROA) adalah:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

6) Good Corporate Governance

GCG adalah suatu sistem pengelolaan perusahaan yang menggambarkan hubungan yang gabungan antara manajemen dan pemegang saham, kreditor, pemerintah, *supplier* dan *stakeholder* lainnya (Pramono, 2006 : 87-88).

GCG adalah suatu sistem (input, proses, output) dan seperangkat kebijakan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) terutama dalam arti sempit hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi mencapai tujuan perusahaan (Zarkasyi, 2008 : 36).

Setiap perusahaan harus memastikan bahwa prinsip-prinsip GCG diterapkan pada setiap aspek bisnis dan di semua tingkatan perusahaan. Prinsip-prinsip GCG adalah transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi serta kewajaran dan kesetaraan diperlukan untuk mencapai keberlanjutan perusahaan dengan memperhatikan pemangku kepentingan (Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006).

Pada Komite Nasional Kebijakan Governance (2006) ada lima asas yang diperlukan dalam konsep *Good Corporate Governance* yaitu:

1) Transparansi (*Transparency*)

Untuk menjaga objektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan.

2) Akuntabilitas (*accountability*)

Perusahaan harus dikelola dengan baik, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Akuntabilitas merupakan persyaratan yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkelanjutan.

3) Responsibilitas (*Responsibility*)

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan dan melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga kelangsungan usaha dapat

dipertahankan dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.

4) Independensi (*Independency*)

Untuk memperlancar penerapan GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

5) Kewajaran dan kesetaraan (*fairness*)

Dalam menjalankan aktivitasnya, perusahaan harus selalu memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan prinsip kewajaran dan kesetaraan.

Jika diamati maka akan terlihat unsur-unsur *good corporate governance* yang berasal dari dalam perusahaan dan dari luar perusahaan yang dapat menjamin berfungsinya *good corporate governance*. Manfaat penerapan *good corporate governance* menurut Supriatna & Kusuma (200) sebagai berikut:

- 1) Memangkas *agency cost*.
- 2) Meningkatkan nilai saham perusahaan sekaligus dapat meningkatkan citra perusahaan di mata publik dalam jangka panjang.
- 3) Menciptakan dukungan dari pemangku kepentingan (*stakeholder*) di lingkungan perusahaan terhadap keberadaan perusahaan dan berbagai strategi dan kebijakan yang ditempuh perusahaan.
- 4) Mendapatkan reputasi yang baik.
- 5) Meningkatkan kinerja perusahaan secara menyeluruh.
- 6) Meningkatkan akses ke pasar modal.

Good Corporate Governance merupakan seperangkat sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan dengan tujuan menciptakan nilai tambah bagi para pemegang kepentingan. Hal ini diakibatkan GCG dapat mendorong terbentuknya pola kerja manajemen yang Bersih, Transparan, dan Profesional (BTP). Pengelolaan perusahaan dibutuhkan karena tata kelola yang baik berbanding lurus dengan tingkat ketidakpastian pengembalian investasi. Berdasarkan hal tersebut *Good Corporate Governance* sangat dibutuhkan agar tata kelola perusahaan menjadi lebih baik. Penelitian ini menggunakan unsur *Corporate Governance* yaitu Dewan Direksi, Dewan Komisaris, dan Kepemilikan Institusional (Effendi, 2009 : 2).

a. Dewan Direksi

Warsono (2009 : 78) menyatakan bahwa dewan direksi adalah sebuah organ perusahaan yang berfungsi sebagai pemberi perhatian dan bertanggung jawab atas pengelolaan perusahaan dalam rangka mencapai maksud dan tujuan perusahaan. Dewan direksi diukur berdasarkan jumlah anggota dalam perusahaan.

Kusumawati (2005) menyatakan bahwa direksi bertugas dan bertanggung jawab secara kolegal dalam mengelola perusahaan. Ukuran dewan direksi merupakan jumlah dewan dalam perusahaan, semakin banyak dewan dalam perusahaan akan memeberikan suatu bentuk pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang semakin lebih baik, karena kinerja perusahaan yang baik dan terkontrol, maka akan menghasilkan profitabilitas yang baik dan akan berdampak baik terhadap harga saham perusahaan dan kinerja perusahaan.

b. Komisaris independen

Hartono & Nugrahanti (2014) menyatakan bahwa komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham, dan hubungan keluarga dengan anggota dewan komisaris lainnya. Hubungan antara komisaris independen dan kinerja perbankan juga didukung oleh

perspektif bahwa dengan adanya komisaris independen diharapkan dapat memberikan fungsi pengawasan terhadap perusahaan secara objective dan independen, menjamin pengelolaan yang bersih dan sehatnya operasi perusahaan sehingga dapat mendukung kinerja perusahaan.

Dewan komisaris juga diatur dalam peraturan Otoritas Jasa Keuangan NO. 33/POJK.04/2014 Tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik Pasal 20, sebagai berikut:

- 1) Dewan Komisaris paling kurang terdiri dari 2 (dua) orang anggota Dewan Komisaris.
- 2) Dalam hal Dewan Komisaris terdiri dari 2 (dua) orang anggota Dewan Komisaris, 1 (satu) di antaranya adalah Komisaris Independen.
- 3) Dalam hal Dewan Komisaris terdiri lebih dari 2 (dua) orang anggota Dewan Komisaris, jumlah Komisaris Independen wajib paling kurang 30% (tiga puluh persen) dari jumlah seluruh anggota Dewan Komisaris.
- 4) 1 (satu) di antara anggota Dewan Komisaris diangkat menjadi komisaris utama atau presiden komisaris.

Pada pasal 21 ayat 2 peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), komisaris independen wajib memenuhi persyaratan sebagai berikut:

- 1) Bukan merupakan orang yang bekerja atau mempunyai wewenang dan tanggung jawab untuk merencanakan, memimpin, mengendalikan atau mengawasi kegiatan Emiten atau Perusahaan Publik tersebut dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir, kecuali untuk pengangkatan kembali sebagai Komisaris Independen Emiten atau Perusahaan Publik pada periode berikutnya.
- 2) Tidak mempunyai saham baik langsung maupun tidak langsung pada Emiten atau Perusahaan Publik tersebut.

- 3) Tidak mempunyai hubungan Afiliasi dengan Emiten atau Perusahaan Publik, anggota Dewan Komisaris, anggota Direksi, atau pemegang saham atau Emitmen atau Perusahaan Publik tersebut.
- 4) Tidak mempunyai hubungan usaha baik langsung maupun tidak langsung yang berkaitan dengan kegiatan usaha Emiten atau Perusahaan Publik tersebut.

c. **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional juga merupakan salah satu mekanisme corporate governance yang dapat mengurangi konflik keagenan. Kepemilikan ini dapat menjadi metode pengendalian yang efektif untuk dilakukan dalam pengambilan keputusan yang telah ditentukan oleh manajemen. Hal ini dikarenakan pemegang saham institusional merupakan komponen penting dalam pengambilan keputusan sehingga dapat meminimalisir manipulasi keuntungan perusahaan

Pura (2018) menyatakan bahwa kepemilikan Institusional adalah kondisi dimana institusi memiliki saham dalam perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing. Investor institusional sering kali menjadi pemilik mayoritas dalam kepemilikan saham, disebabkan para investor institusional memiliki sumber daya yang lebih besar daripada pemegang saham lainnya sehingga dianggap mampu melaksanakan mekanisme pengawasan yang baik. Investor institusi disebut juga investor yang canggih karena investor ini memiliki akses dan sumber informasi yang lebih tepat waktu dan relevan sehingga dapat memprediksi keuntungan perusahaan di masa depan dibandingkan dengan kepemilikan individu (Octaviani, 2013). Sehingga dapat lebih memprediksi keuntungan perusahaan dimasa yang akan datang dan tentunya akan melakukan pengawasan yang lebih efektif terhadap perusahaan, sehingga manajemen tidak dapat mengelola laba.

Dalam kaitannya dengan fungsi pengawasan, investor institusi diyakini memiliki kemampuan untuk memantau tindakan manajemen lebih baik daripada investor individu (Rachmawati dan Triatmoko, 2007). Ada dua perbedaan pendapat mengenai investor institusi, yaitu:

- a. Pertama didasarkan pada pandangan bahwa investor institusi adalah pemilik sementara (transfer owner) sehingga hanya fokus pada laba saat ini. Perubahan laba saat ini dapat mempengaruhi keputusan investor institusional. Jika perubahan ini dirasakan tidak menguntungkan oleh investor, maka investor dapat melikuidasi sahamnya. Investor institusional biasanya memiliki jumlah saham yang besar, sehingga jika mereka melikuidasi sahamnya akan mempengaruhi nilai saham secara keseluruhan.
- b. Kedua memandang investor institusi sebagai investor berpengalaman (canggih). Menurut pendapat ini, investor lebih menitikberatkan pada laba masa depan (future earning) yang relatif lebih besar terhadap laba saat ini.

Wulandari (2006) menyatakan bahwa institusi pemilik perusahaan publik berbentuk lembaga, bukan pemilik atas nama perseorangan atau pribadi. Mayoritas institusi merupakan berbentuk Perseroan Terbatas (PT) domestik. Biasanya PT ini merupakan bentuk kepemilikan pendiri perusahaan atau keluarga pendiri perusahaan.

7) Nilai perusahaan

Setiap perusahaan pasti memiliki sesuatu yang disebut sebagai nilai perusahaan. Nilai perusahaan pada dasarnya terkait dengan tingkat aset dan potensi perusahaan tersebut untuk menarik minat investor. Nilai perusahaan menggambarkan keadaan perusahaan saat ini serta dapat juga menggambarkan perusahaan di masa yang akan datang. Bagi perusahaan yang sudah go public, nilai perusahaan ditentukan oleh mekanisme penawaran dan permintaan di bursa yang dapat dilihat pada harga pasar saham.

Nilai Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual (Hermuningsih, 2013). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Hemastuti, 2014).

a. PBV (Price Book Value)

Nilai perusahaan dapat diukur dengan berbagai cara, salah satu alat ukur yang dapat digunakan adalah menghitung harga terhadap *Price to book value* (PBV). PBV merupakan rasio keuangan yang membandingkan harga saham dengan nilai buku per saham. *Price boook value* (PBV) memperlihatkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. *Price boook value* (PBV) dapat dihitung dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku}}$$

b. PER (*Price Earning Ratio*)

Price Earning Ratio adalah harga per saham, indikator ini secara praktis telah diterapkan dalam laporan laba rugi akhir dan telah menjadi bentuk standar pelaporan keuangan perusahaan publik di Indonesia. Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menghargai harga saham terhadap kelipatan laba (Harmono, 2017).

$$PER_{it} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

c. EPS (*Earning Per Share*)

Earning Per Share atau laba per saham merupakan bentuk bagi hasil yang diberikan kepada pemegang saham dari setiap saham yang dimilikinya (Fahmi, 2014).

$$EPS_{it} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah Saham beredar}}$$

d. Tobin's Q

Analisis Q Tobin juga dikenal sebagai rasio Q Tobin. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan perkiraan pasar keuangan saat ini dari nilai pengembalian setiap dolar investasi di masa depan (Smithers and Wright, 2007).

$$\text{Tobin's } Q_{it} = \frac{MVE + Debt}{TA}$$

MVE : Harga saham

Debt : Hutang

TA : Total aset

Dalam penelitian ini menggunakan alat ukur PBV untuk mengukur nilai perusahaan.

Tujuan manajemen perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham (Harmono, 2017). Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham dipasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan, kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut ekuilibrium pasar. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal harga saham dipasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan (Harmono, 2015). Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan.

B. Keterkaitan Antar Variable Penelitian

1. Pengaruh ROA terhadap PBV

Profit yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan

saham. Permintaan saham yang menaik menyebabkan nilai perusahaan meningkat (Nurhati 2013 : 8). Hal tersebut dapat dipahami karena perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan sentiment positif para investor.

Semakin besar ROA maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan dan semakin baik posisi perusahaan dari segi penggunaan aset. Meningkatkan daya tarik perusahaan membuat perusahaan semakin menarik investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Masalah ini juga akan berdampak pada harga saham perusahaan sehingga nilainya Perusahaan juga akan semakin baik dengan peningkatan ROA. Hal tersebut dapat didukung dengan penelitian Setiawan (2019) ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Dewan Direksi terhadap PBV

Dalam suatu perusahaan dewan direksi memiliki peranan yang sangat vital. Dengan adanya pemisahan peran dengan dewan komisaris, dewan direksi memiliki kuasa yang besar dalam mengelola segala sumber daya yang ada dalam perusahaan. Ukuran dewan direksi adalah salah satu metode *Good Corporate Governance* yang penting dalam menentukan kinerja perusahaan.

Ukuran dewan direksi yang tepat akan dapat memaksimalkan kinerja perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Besar kecilnya jumlah direksi pada perusahaan ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan dimana hal ini dapat terjadi karena besar kecilnya jumlah direksi dapat mempengaruhi pengendalian dan pengawasan direksi mengenai keadaan perusahaan (Sulong dan Nor, 2008). Hal ini didukung pada penelitian yang dilakukan oleh Amini (2020) ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Komisaris independen terhadap PBV

Dewan Komisaris merupakan suatu mekanisme mengawasi dan mekanisme untuk memberikan petunjuk dan arahan pada pengelola

perusahaan. Mengingat manajemen yang bertanggungjawab untuk meningkatkan efisiensi dan daya saing perusahaan, sedangkan Dewan Komisaris bertanggungjawab untuk mengawasi manajemen, maka Dewan Komisaris merupakan pusat ketahanan dan kesuksesan Perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan Khoirunnusa dan Aminah (2022) menunjukkan bahwa secara parsial Komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan Ukuran Dewan Komisaris memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat dkk(2021) bahwa komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini sesuai dengan agency theory, dimana perusahaan menjaga hubungan dengan pemilik modal (Stockholders) dengan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham.

Namun pada penelitian Amini (2020) komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan komisaris independen hanya bertindak sebagai pengawas manajemen dalam suatu perusahaan. Komisaris independen dapat mengontrol manajer untuk tidak melakukan perbuatan yang merugikan perusahaan. Hal ini menunjukkan pengawasan yang dilakukan oleh komisaris independen tidak mempengaruhi perilaku manajer dalam upaya meningkatkan kinerja perusahaan.

4. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap PBV

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusional lainnya. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam pengawasan manajemen karena kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dikarenakan saham yang dimiliki investor mencapai rata rata 41% (lebih besar dari kepemilikan manajerial).

Kepentingan pemegang saham mayoritas akan lebih didahulukan daripada pemegang saham minoritas, dikarenakan pemegang saham mayoritas lebih cenderung berpihak kepada manajemen. Harga saham pada pasar modal akan mengalami penurunan dikarenakan adanya asumsi bahwa manajemen lebih sering mengambil kebijakan yang cenderung mengarah kepada kepentingan pribadi sehingga nilai perusahaan belum mampu ditingkatkan oleh adanya kepemilikan institusional. Keputusan investor institusional dapat dipengaruhi oleh perubahan laba, karena mereka hanya memfokuskan pada laba saat ini. Jika investor institusional memutuskan untuk menarik saham dengan jumlah besar, maka akan mempengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan. (Prastuti & Budiasih : 2015).

Pada penelitian ismawati dkk (2019) menyatakan bahwa Kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama dkk (2019) kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.



C. Penelitian Terdahulu

Tabel 1.1 Penelitian Terdahulu

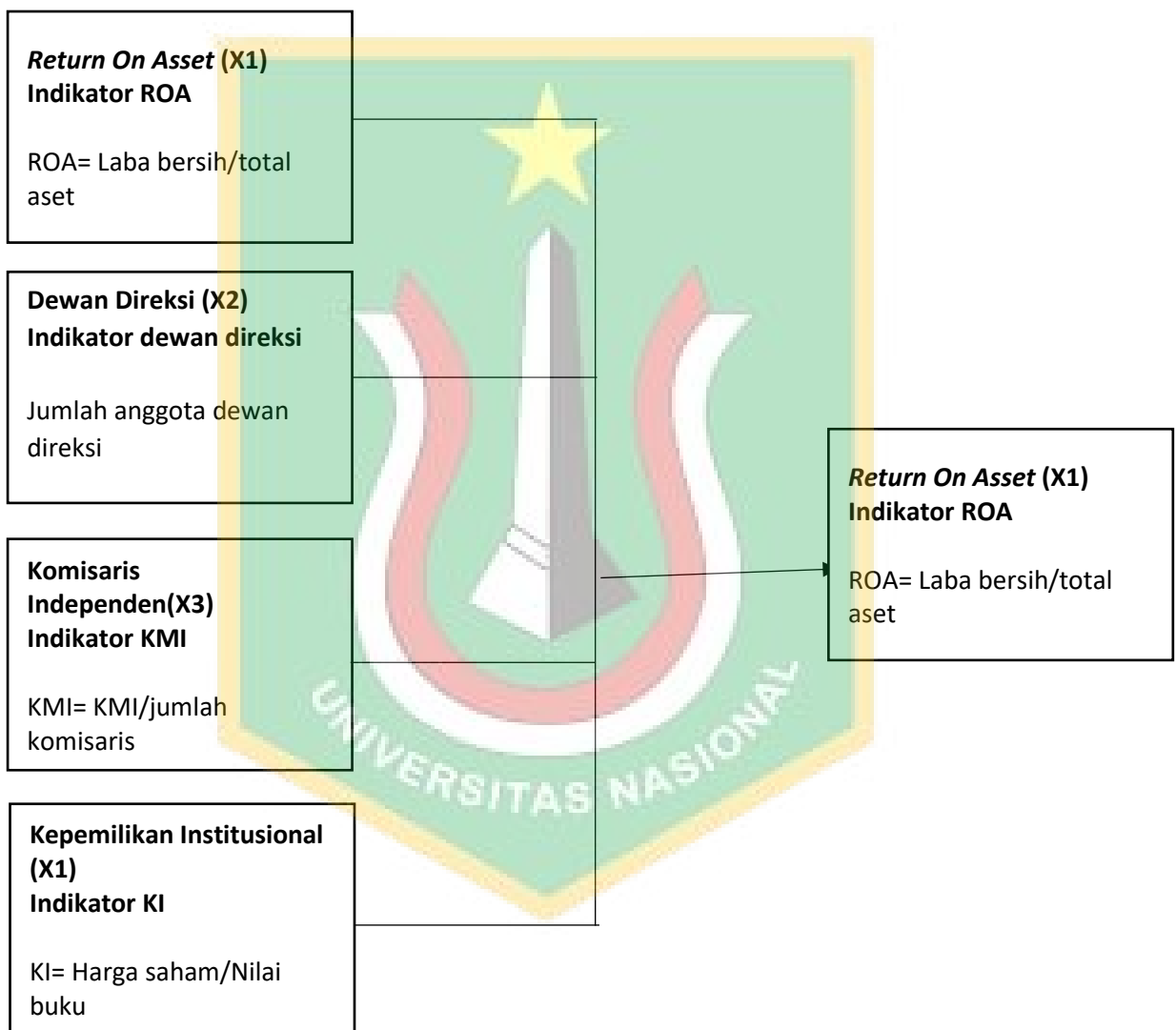
NO	Nama Peneliti/Tahun	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Fandy Stiawan (2019)	Pengaruh Return On Assets (Roa) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Price Book Value (Pbv) Pada Perusahaan Sektor Propertydanreal Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia(Bei) Periode 2014-2018	ROA, DER, PBV	Secara parsial return on asset tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Aisah Amini (2020)	Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening	Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, ROA, PBV	Dewan Direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Komite Audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaa
3.	Helmy Fahrizal(2016)	Pengaruh Return On Assets (Roa), Return On Equity (Roe) Dan Investment Opportunity Set (Ios) Terhadap Nilai Perusahaan	ROA, ROE, IOS, NILAI PERUSAHAAN	Hasil penelitian menunjukkan bahwa return on assets dan investment opportunity set berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	Syifa Khoirunnisa &	Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Dewan Direksi dan	Ukuran Dewan Komisaris, Dewan Direksi,	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Ukuran

NO	Nama Peneliti/Tahun	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
	Indianik Aminah(2022)	Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Pada Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia	Komite Audit , dan nilai perusahaan	Dewan Komisaris dan Ukuran Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Ukuran Dewan Direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan Ukuran Dewan Komisaris, Ukuran Dewan Direksi dan Ukuran Komite Audit memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
5.	Inrawan B (2021)	Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Bank Bumn Yang Terdaftar Di Bei	DER, CR, ROA, ROE. PBV	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan current ratio dan debt to equity ratio menunjukkan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Profitabilitas yang diukur dengan return on assets dan return on equity menunjukkan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV)
6	Andrian (2021)	Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Komite Audit Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimoderasi	GCG, CSR, PBV	Hasil penelitian menunjukan dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, komite audit berpengaruh terhadap nilai

NO	Nama Peneliti/Tahun	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		Oleh Corporate Social Responsibility.		perusahaan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tanggung jawab sosial perusahaan mampu memperkuat hubungan antara dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan,
7	Pratama, Mukhzarudfa, Yudi (2019)	Pengaruh Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)	Kepemilikan Manajeria, Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Perusahaan, Nilai perusahaan, ROE	Hasil penelitian menunjukkan secara parsial, kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, pertumbuhan, dan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
8	Hidayat Dkk (2021)	Pengaruh Good Coporate Governace Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	Komisaris independen, kepemilikan institusional, komite audit, ROE	Hasil secara parsial, dewan komisaris Independen dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, komite audit tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

D. Kerangka Penelitian

Sugiyono (2017 : 60) menyatakan bahwa kerangka penelitian adalah cerminan konseptual tentang bagaimana teori yang berhubungan dengan berbagai faktor yang telah dikerhau sebagai masalah yang penting. Dalam penelitian penulis ingin mencari tahu pengaruh ROA, Dewan Direksi, Komisaris Independen, terhadap PBV. Berikut merupakan kerangka pemikiran penelitian:



Gambar 2.1
Gambar 1 - Model Hipotesis

E. Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan atau jawaban sementara dimana jawaban tersebut diperoleh dari teori yang kemudian akan diteliti kebenarannya melalui penelitian selanjutnya dengan melakukan analisis dan pengumpulan data. Dari daftar pustaka yang telah dijelaskan, maka penelitian ini mengambil simpulan sebagai hipotesis sebagai arah penelitian ini, sebagai berikut:

1. Roa terhadap PBV.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Stiawan (2019) ROA berpengaruh positif secara simultan dan penelitian yang dilakukan oleh Helmy Fahrizal (2016) juga menunjukkan hasil yang positif ROA terhadap PBV. Dengan demikian keterkaitan antara faktor-faktor yang mempengaruhi PBV dapat dirumuskan dengan hipotesis sebagai berikut:

H1 :ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

2. Dewan Direksi terhadap PBV.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Aisah Amini (2020) menunjukkan bahwa dewan direksi berpengaruh positif terhadap PBV Penelitian yang dilakukan oleh Syifa Khoirunnisa & Indianik Aminah (2022) menunjukkan dewan direksi berpengaruh positif secara simultan. Dengan demikian keterkaitan antara faktor-faktor yang mempengaruhi PBV dapat dirumuskan dengan hipotesis sebagai berikut:

H2 :Dewan Direksi berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

3. Komisaris independen terhadap PBV.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Hidayat Dkk (2021) menunjukkan bahwa Komisaris independen berpengaruh positif terhadap PBV. Hal ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khoirunnisa & Aminah (2022) bahwa Komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai PBV. Dengan demikian keterkaitan

antara faktor-faktor yang mempengaruhi PBV dapat dirumuskan dengan hipotesis sebagai berikut:

H3 :Komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

4. Kepemilikan Institusonal terhadap PBV.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Pratama, Mukhzarudfa, Yudi (2019) menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusonal berpengaruh positif terhadap PBV. Dan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat Dkk (2021) menunjukkan Kepemilikan Institusonal berpengaruh positif terhadap PBV secara simultan. Dengan demikian keterkaitan antara faktor-faktor yang mempengaruhi PBV dapat dirumuskan dengan hipotesis sebagai berikut:

H4 :Kepemilikan Institusonal berpengaruh positif dan signifikan PBV.

