

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2011) mendefinisikan teori keagenan (*agency theory*) sebagai suatu hubungan dimana para manajer diberi kekuasaan oleh para pemilik saham. Jao dan Pagalung (2011:43) menjelaskan bahwa, “hubungan agensi terjadi ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan.”

Berdasarkan pengertian dalam *Black's Law*, *agency* adalah hubungan antara dua pihak (utamanya) yang dituangkan dalam bentuk perjanjian atau bentuk yang lain, yang mana salah satu pihak (disebut agen) diberikan kewenangan untuk melakukan tindakan untuk atas nama orang lain (dalam hal ini disebut prinsipal) dan tindakan agen tersebut akan mengikat prinsipal, baik itu disebabkan karena dituangkan dalam perjanjian atau disebabkan karena tindakan.

Teori agensi adalah suatu teori yang menjelaskan adanya pertentangan posisi antara manajemen (sebagai agen) dengan pemegang saham (sebagai pemilik atau *principal*). Para pemegang saham berharap agar agen tidak akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilainya, sekaligus memberikan keuntungan kepada pemegang saham. Suatu ancaman bagi pemegang saham jika manajer bertindak untuk kepentingan sendiri, bukan untuk kepentingan pemegang saham. Inilah yang menjadi masalah dasar dalam *agency theory* yaitu adanya konflik kepentingan atau konflik agensi.

Konflik agensi terbagi menjadi dua bentuk, yaitu pertama konflik agensi antara pemegang saham dan manajer. Penyebab konflik antara manajer dengan pemegang saham di antaranya adalah pembuatan keputusan yang berkaitan dengan aktivitas pencarian dana dan pembuatan keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana yang diperoleh tersebut diinvestasikan. Kedua, konflik agensi antara pemegang saham dan kreditor, konflik ini muncul saat pemegang

saham melalui manajer mengambil proyek yang risikonya lebih besar dari yang diperkirakan kreditor.

Tujuan dari teori agensi adalah, pertama, untuk meningkatkan kemampuan individu (baik principal maupun agen) dalam mengevaluasi lingkungan dimana keputusan harus diambil (*the beliefs revision role*). Kedua, untuk mengevaluasi hasil dari keputusan yang telah diambil guna mempermudah pengalokasian hasil antara principal dan agen sesuai dengan kontrak kerja (*the performance evaluation role*).

Perspektif *Agency relationship* adalah dasar untuk memahami *Good Corporate Governance* (Julianti, 2015:18). 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.

2.1.2 Good Corporate Governance (GCG)

Mujiati (2016:38) menjelaskan bahwa “GCG pada dasarnya merupakan suatu sistem (input, output, proses) dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholder*), terutama dalam arti sempit hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan perusahaan”. Sutedi dalam Nurhayati (2015:12), menjelaskan bahwa “*Good Corporate Governance* (GCG), secara definitif merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi semua *stakeholder*. Terdapat dua hal yang ditekankan dalam konsep ini, pertama pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar dan tepat pada waktunya. Kedua, kewajiban perusahaan untuk mengungkapkan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, dan transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan *stakeholder*”.

The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) mendefinisikan GCG sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan, dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan pihak petaruh lainnya.

Definisi GCG menurut Bank Dunia adalah aturan, standar dan organisasi di bidang ekonomi yang mengatur perilaku pemilik perusahaan, direktur dan manajer serta perincian dan penjabaran tugas dan wewenang serta pertanggungjawabannya kepada investor (pemegang saham dan kreditor). Tujuannya adalah untuk menciptakan sistem pengendalian dan keseimbangan (*check and balances*) dalam mencegah penyalahgunaan sumber daya perusahaan dan tetap mendorong terjadinya pertumbuhan perusahaan.

Menurut Komite Cadbury, GCG adalah prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawabannya kepada para *shareholder* khususnya, dan *stakeholder* pada umumnya. Hal ini dimaksudkan pengaturan kewenangan direktur, manajer, pemegang saham, dan pihak lain yang berhubungan dengan perkembangan perusahaan dilingkungan tertentu.

Menurut *Forum Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) *Corporate Governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor, 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.

Terdapat dua sudut pandang dalam mendefinisikan GCG yaitu sudut pandang dalam arti sempit dan sudut pandang dalam pengertian lebih luas. Dalam sudut pandang yang sempit, GCG diartikan sebagai hubungan yang setara antara perusahaan dan pemegang saham. Pada sudut pandang yang lebih luas, GCG sebagai *a web of relationship*, tidak hanya perusahaan dengan pemilik atau pemegang saham, akan tetapi perusahaan dengan pihak petaruh (*stakeholders*) lain yaitu: karyawan, pelanggan, pemasok, dan lainnya.

Secara umum prinsip GCG yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan diperlukan untuk mencapai kesinambungan usaha (*sustainability*) perusahaan dengan memperhatikan kepentingan (*stakeholders*). Berikut uraian prinsip-prinsip GCG yang berlaku secara umum :

1. Transparansi (*Transparency*)

Prinsip dasar transparansi menunjukkan tindakan perusahaan untuk dapat memberikan informasi yang dibutuhkan oleh seluruh *stakeholders*. Transparansi mengandung unsur pengungkapan dan penyediaan informasi secara tepat waktu, memadai, jelas, akurat, dan dapat diperbandingkan serta mudah diakses oleh pemangku kepentingan dan masyarakat.

2. Akuntabilitas (*Accountability*)

Prinsip dasar akuntabilitas bagi perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Akuntabilitas yang dimaksud adalah akuntabilitas yang menjamin tersedianya mekanisme, peran tanggungjawab jajaran manajemen yang profesional atas semua keputusan dan kebijakan yang diambil sehubungan dengan aktivitas operasional perseroan.

3. Responsibilitas (*Responsibility*)

Prinsip dasar responsibilitas diartikan sebagai tanggungjawab perusahaan sebagai anggota masyarakat untuk memenuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggungjawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang.

4. Independensi (*Independency*)

Prinsip dasar independensi bagi perusahaan diharapkan pengelolaan dapat dilakukan secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

5. Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*)

Prinsip kewajaran dan kesetaraan adalah prinsip yang mengandung unsur keadilan, menjamin bahwa setiap keputusan dan kebijakan yang diambil adalah demi kepentingan seluruh pihak yang berkepentingan, termasuk para pelanggan, pemasok, pemegang saham, investor serta masyarakat luas.

Menurut *Forum Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) ada beberapa manfaat yang dapat diambil dari penerapan GCG yang baik, antara lain :

1. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*.

2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat lebih meningkatkan *corporate value*.
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.
4. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholders value* dan dividen.

Corporate Governance mengacu pada sekumpulan mekanisme yang mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh manajer ketika ada pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Sukses dan tidaknya perusahaan akan sangat ditentukan oleh keputusan atau strategi yang diambil perusahaan. Dewan memegang peran yang sangat signifikan bahkan peran utama dalam penentuan strategi perusahaan tersebut.

Purno dan Khafid (2013) mengemukakan bahwa mekanisme dalam *corporate governance* dapat mengurangi masalah keagenan yang kemudian dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Mekanisme *corporate governance* yang menjadi indikator dari *good corporate governance* dalam penelitian ini adalah dewan komisaris, dewan direksi dan komite audit.

a. Dewan Komisaris

Dewan komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada Direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan GCG (Hamdani, 2016). Jumlah yang tepat berarti jumlah yang dianggap proporsional untuk mewakili pemegang saham. Jadi ukuran dewan komisaris merupakan jumlah yang dianggap proporsional untuk mewakili pemegang saham badan usaha (Filia, 2010)

b. Dewan Direksi

Direksi sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif dalam mengelola perusahaan. Masing-masing anggota direksi dapat melaksanakan tugas dan mengambil keputusan sesuai dengan pembagian tugas dan wewenangnya. Namun, pelaksanaan tugas oleh masing-masing anggota direksi tetap merupakan tanggung jawab bersama. Kedudukan masing-masing anggota direksi termasuk Direktur Utama adalah setara. Jumlah anggota direksi harus disesuaikan dengan kompleksitas

perusahaan dengan tetap memperhatikan efektivitas dalam pengambilan keputusan dan anggota direksi harus memenuhi syarat kemampuan dan integritas sehingga pelaksanaan fungsi pengelolaan perusahaan dapat dilaksanakan dengan baik.

c. Komite Audit

Pengertian komite audit adalah salah satu komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dan bertanggungjawab kepada dewan komisaris dengan tugas dan tanggung jawab utama untuk memastikan prinsip-prinsip *good corporate governance* terutama diterapkan secara konsisten dan memadai oleh para eksekutif.

Menurut Sitorus (2012) bahwa salah satu tujuan pembentukan komite audit adalah untuk meningkatkan fungsi pengawasan dewan komisaris sebagai salah satu struktur tata kelola. Sebagaimana yang diungkapkan Manik, (2011) komite audit sebagai salah satu struktur *corporate governance* yang pada prakteknya dapat menghambat kecurangan dan manipulasi pada perusahaan dengan menjunjung prinsip-prinsip *corporate governance*.

2.1.3 Struktur Aktiva

Menurut Standar Akuntansi Pemerintah (Peraturan Pemerintah No. 24 Tahun 2005) definisi Aset adalah sumber daya ekonomi yang dikuasai dan/atau dimiliki oleh Pemerintah sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan darimana manfaat ekonomi dan/atau sosial di masa depan diharapkan dapat diperoleh, baik oleh Pemerintah maupun masyarakat, serta dapat diukur dalam satuan uang, termasuk sumber daya nonkeuangan yang diperlukan untuk penyediaan jasa bagi masyarakat umum dan sumber-sumber daya yang dipelihara karena alasan sejarah dan budaya.

Struktur aktiva menggambarkan besarnya aktiva yang dapat dijamin perusahaan ketika perusahaan melakukan pinjaman kepada kreditor. Struktur aktiva merupakan proporsi aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan (Mawikere dan Rate, 2015). Brigham and Ehrhardt (2010) menyatakan bahwa secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan. Sumber daya ekonomi yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari peristiwa

masa lalu dan dari manfaat ekonomi di masa depan diharapkan akan diperoleh perusahaan disebut aktiva. Aktiva diklasifikasikan menjadi tiga yaitu aktiva lancar, aktiva investasi jangka panjang, dan aktiva tetap.

1. Aktiva lancar

Aktiva lancar adalah aktiva yang dapat diuangkan atau dapat dijadikan uang dalam jangka pendek. Suatu aktiva diklasifikasikan sebagai aktiva lancar jika aktiva tersebut memenuhi persyaratan berikut :

- a. Diperkirakan akan direalisasi atau dimiliki untuk dijual atau digunakan dalam jangka waktu siklus operasi normal perusahaan
- b. Dimiliki untuk diperdagangkan atau untuk tujuan jangka pendek dan diharapkan akan direalisasi dalam jangka waktu 12 bulan dari tanggal neraca
- c. Berupa kas atau setara kas yang penggunaannya tidak dibatasi
Contoh dari aktiva lancar adalah kas, piutang usaha, persediaan barang dagangan, supplies, asuransi dibayar dimuka, dan sebagainya.

2. Investasi jangka panjang

Perusahaan yang memiliki dana cukup besar dan tidak segera digunakan, maka akan menanamkannya pada perusahaan lain, dalam bentuk pembelian surat-surat berharga. Dengan mempertahankan kepemilikan tersebut dalam jangka panjang, maka aktiva ini disebut investasi jangka panjang. Tujuan dari investasi ini adalah memanfaatkan dana perusahaan yang tidak/belum dipergunakan dengan harapan dapat memperoleh keuntungan baik berupa capital gain (kenaikan nilai investasi) maupun dividen (bagian keuntungan) atau bunga.

3. Aktiva tetap

Aktiva tetap adalah berbagai jenis aktiva yang dapat digunakan lebih dari satu periode operasi perusahaan. Aktiva yang memiliki masa manfaat jangka panjang dan dimiliki dengan tujuan untuk tidak dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan. Ciri-ciri suatu aktiva sebagai berikut : (1) Mempunyai bentuk fisik, yaitu dapat dilihat dan diraba (2) Memiliki masa manfaat lebih dari satu tahun (3) Dimiliki untuk digunakan dalam kegiatan normal perusahaan dan bukan untuk tujuan dijual kembali. Aktiva tetap

dapat dikelompokkan menjadi dua macam yaitu aktiva tetap berwujud dan aktiva tetap tidak berwujud. Aktiva tetap berwujud adalah aktiva yang memiliki wujud fisik tertentu sehingga dapat diamati. Contoh dari aktiva tetap berwujud adalah tanah, gedung, peralatan (equipment), kendaraan dan sebagainya. Sedangkan aktiva tetap tak berwujud adalah aktiva yang tidak memiliki wujud fisik, tetapi memiliki nilai ekonomis. Contoh aktiva tetap tidak berwujud adalah goodwill, hak patent, merk dagang, dan sebagainya.

Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan. Perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat digunakan sebagai agunan hutang cenderung menggunakan hutang yang relatif besar. Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Jika nilai aktiva berwujud yang dimiliki perusahaan semakin besar, maka aktiva ini dapat digunakan sebagai jaminan yang semakin mengurangi resiko dari kesulitan seperti biaya tetap dari hutang. Aktiva tetap seringkali digunakan sebagai jaminan dalam mendapatkan hutang, sehingga perusahaan yang banyak memiliki aktiva tetap akan mendapatkan hutang yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki aktiva tetap lebih sedikit.

2.1.4 Struktur Utang

Utang merupakan salah satu sumber pendanaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan perusahaan. Utang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana utang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Utang merupakan pengorbanan manfaat ekonomi masa datang yang mungkin timbul karena kewajiban sekarang. Dalam pengambilan keputusan penggunaan utang perlu dipertimbangkan biaya tetap yang timbul akibat dari utang tersebut, yaitu berupa bunga utang yang menyebabkan semakin meningkatnya *leverage* keuangan.

Utang dibedakan menjadi dua macam yaitu utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Berikut rincian utang jangka pendek dan jangka panjang.

1. Utang jangka pendek

Kewajiban atau utang lancar merupakan kewajiban yang pelunasannya memerlukan penggunaan aktiva lancar. Periode yang diharapkan untuk menyelesaikan kewajiban adalah lebih panjang antara satu tahun dan satu siklus operasi perusahaan. Hutang jangka pendek memiliki dua manfaat yaitu fleksibilitas dan biaya yang lebih murah.

- a. Fleksibilitas yaitu utang jangka pendek yang bersifat fleksibel dapat digunakan kapan saja perusahaan membutuhkan, apalagi perusahaan lebih kerap dihadapkan pada kebutuhan jangka pendek.
- b. Biaya yang lebih murah. Pada umumnya suku bunga utang jangka pendek lebih rendah daripada utang jangka panjang, karena semakin panjang periode utang, maka semakin besar bunganya.

Jenis utang jangka pendek meliputi :

- a. Utang dagang yaitu utang yang timbul akibat terjadi pembelian barang dagangan
 - b. Utang wesel yaitu janji tertulis untuk membayar sejumlah uang tertentu pada suatu tanggal tertentu dimasa depan dan dapat berasal dari pembelian, pembiayaan, atau transaksi lainnya.
 - c. Penghasilan dibayar dimuka yaitu biaya-biaya yang sudah terjadi tetapi belum dilakukan pembayarannya.
 - d. Utang jangka panjang yang segera jatuh tempo.
 - e. Biaya yang masih harus dibayar yaitu penerimaan uang untuk penjualan barang atau jasa yang belum terealisasi.
2. Utang jangka panjang

Kewajiban tidak lancar (utang jangka panjang) merupakan kewajiban yang memiliki waktu pembayaran lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca dan sumber-sumber untuk melunasi utang jangka panjang yang bukan bersumber dari aktiva lancar. Utang jangka panjang meliputi utang obligasi, saham, hipotek, utang dari lembaga keuangan, saham preferen, dan modal ventura.

Menurut Hidayati (2010), menyatakan bahwa utang memiliki beberapa fungsi, yaitu mengurangi *agency cost* dari *free cash flow* berupa kemungkinan terjadi *over investment*, sebagai substitusi bagi dividen, menaikkan harga saham, dan berlaku organisasi yang lebih

efisien dimana manajer perusahaan yang mempergunakan utang akan mudah dan cepat diganti jika terjadi hal yang tidak diinginkan.

Selain memiliki kerugian yang telah disebutkan diatas, juga terdapat kerugian pendanaan utang. Utang harus dibayar kembali pada waktu tertentu tanpa memperhatikan kondisi keuangan perusahaan, juga bunga berkala pada sebagian besar utang perlu dibayar. Kegagalan membayar pokok utang dan bunga biasanya menyebabkan proses hukum dimana pemegang saham mungkin kehilangan kendali atas perusahaan dan sebagian atau seluruh investasi mereka. Penggunaan utang yang mencapai titik maksimum, akan memungkinkan terjadinya *financial distress*, yaitu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. Perusahaan yang bangkrut akan menanggung beban hukum dan akuntansi yang sangat tinggi, dan perusahaan juga akan sulit mempertahankan pelanggan, pemasok, dan karyawan. Selain itu, kebangkrutan seringkali memaksa suatu perusahaan untuk melikuidasi aset dengan nilai yang lebih rendah dibandingkan nilai yang seharusnya jika perusahaan terus beroperasi. Jadi, biaya kebangkrutan akan mencegah perusahaan mendorong penggunaan utangnya ke tingkat yang berlebihan (Brigham & Houston, 2011).

2.1.5 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Irhan Fahmi, 2014). Kinerja keuangan adalah pengakuan pendapatan dan pengaitan biaya yang menghasilkan angka laba yang lebih unggul dibanding arus kas (Subrananyam dan Wild, 2010).

Rasio keuangan merupakan alat analisis keuangan perusahaan yang digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan berdasarkan perbandingan data keuangan yang terdapat pada pos laporan keuangan. Analisis rasio keuangan dapat membantu manajemen dalam mengevaluasi kinerja untuk menemukan kelemahan dan keunggulan perusahaan.

Menurut Fahmi (2012), bagi investor ada tiga rasio keuangan yang paling dominan yang dijadikan rujukan untuk melihat kondisi kinerja suatu perusahaan, yaitu :

- 1) Rasio likuiditas
Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini penting karena kegagalan dalam membayar kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Rasio ini mengukur pada kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap utang lancarnya.
- 2) Rasio solvabilitas
Rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola utangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali utangnya. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban dalam jangka panjangnya.
- 3) Rasio profitabilitas
Rasio profitabilitas bermanfaat untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan, karena mereka mengharapkan dividen dan harga pasar dari sahamnya.
Jenis-jenis rasio profitabilitas menurut Kasmir (2010) sebagai berikut :
 - a. *Profit Margin (Profit Margin on Sales)*
Untuk mengukur rasio ini adalah dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan.
 - b. *Return On Assets (ROA)*
Return On Assets merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA juga merupakan salah satu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.
 - c. *Return On Equity (ROE)*
Return On Equity merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin tinggi rasio ini, makin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

2.1.6 Nilai Perusahaan

Moniaga (2013:13) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar modal. Sukirni (2012:5) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, Sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset.

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan mempunyai makna yang lebih luas, tidak hanya sekedar memaksimalkan laba perusahaan. Pernyataan ini dapat diterima kebenarannya atas dasar beberapa alasan yaitu (Utami, 2011:29) :

- a. Memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai utang. Dana yang diterima pada tahun ini bernilai lebih tinggi dari pada dana yang diterima sepuluh tahun yang akan datang
- b. Memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan berbagai resiko terhadap arus pendapatan perusahaan.
- c. Mutu dari arus kas dana diharapkan diterima di masa datang mungkin beragam.

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi

harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Menurut Rodoni (2010:57) indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu :

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio PER mencerminkan banyak pengaruh yang kadangkadangkang saling menghilangkan yang membuat penafsirannya menjadi sulit. Semakin tinggi risiko, semakin tinggi faktor diskonto dan semakin rendah rasio PER. Rasio ini menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

b. *Price Book Value* (PBV)

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

Hasil Penelitian Terdahulu

| NO | NAMA DAN TAHUN PENELITIAN | JUDUL PENELITIAN | HASIL PENELITIAN |
|-----------|----------------------------------|---|---|
| 1. | Fondha Mulyo Utomo (2017) | Corporate governance dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kualitas laba sebagai variabel mediasi | <ol style="list-style-type: none"> 1. jumlah dewan direksi memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 2. kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan 3. reputasi auditor memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan 4. <i>leverage</i> tidak memiliki pengaruh terhadap nilai |

| NO | NAMA DAN TAHUN PENELITIAN | JUDUL PENELITIAN | HASIL PENELITIAN |
|----|---|--|---|
| | | | perusahaan 5. jumlah dewan direksi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kualitas laba 6. kualitas laba bukan variabel mediasi antara kepemilikan institusional maupun reputasi auditor dengan nilai perusahaan 7. leverage memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kualitas laba 8. kualitas laba memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. |
| 2. | Ni Made Sunarsih dan Ni Putu Yuria Mendra | Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia | 1. Modal intelektual berpengaruh positif pada kinerja keuangan 2. Modal intelektual tidak berpengaruh pada nilai perusahaan 3. Kinerja keuangan sebagai variabel intervening mampu memediasi hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan. |
| 3. | Andri Mandalika (2016) | Pengaruh Struktur Aktiva, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan | 1. Struktur aktiva, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan tidak memiliki hubungan yang signifikan |

| NO | NAMA DAN TAHUN PENELITIAN | JUDUL PENELITIAN | HASIL PENELITIAN |
|----|----------------------------|--|--|
| | | Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Sektor Otomotif) | <p>dengan nilai perusahaan</p> <ol style="list-style-type: none"> 2. Struktur aktiva tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan 3. Struktur modal tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan 4. Pertumbuhan penjualan tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan |
| 4. | Tri Kartika Pertiwi (2012) | Pengaruh Kinerja Keuangan, <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan <i>Food and Beverage</i> | <ol style="list-style-type: none"> 1. Kinerja keuangan (ROA) mampu meningkatkan nilai perusahaan 2. GCG tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. |
| 5. | Suklimah Ratih (2011) | Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Peraih <i>The Indonesia Most Trusted Company-</i> | <ol style="list-style-type: none"> 1. Uji hipotesis pengaruh CGPI terhadap NPM dan ROA tidak terbukti kebenarannya 2. CGPI tidak berpengaruh terhadap NPM 3. CGPI tidak berpengaruh terhadap ROA 4. Uji hipotesis pengaruh NPM dan ROA terhadap NP, hanya ROA yang |

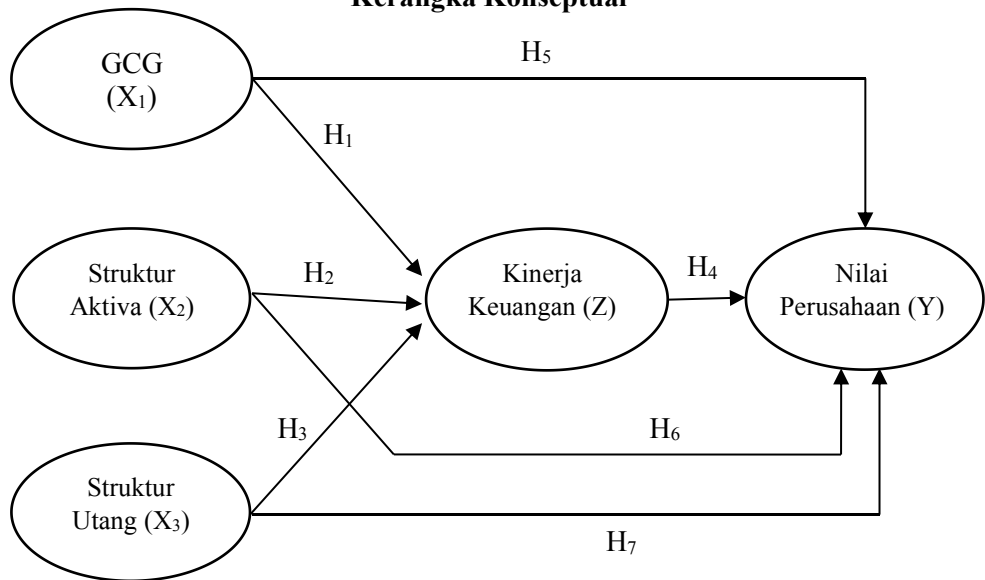
| NO | NAMA DAN TAHUN PENELITIAN | JUDUL PENELITIAN | HASIL PENELITIAN |
|----|---------------------------|---|---|
| | | CGPI | berpengaruh positif signifikan terhadap NPM sedangkan pengaruh NPM adalah positif tidak signifikan |
| 6. | Safitri Lia Achmad (2014) | Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan | <ol style="list-style-type: none"> 1. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan tidak signifikan dengan arah koefisien bernilai negatif 2. Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan signifikan dengan arah koefisien bernilai positif 3. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan signifikan dengan arah koefisien bernilai positif 4. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan signifikan dengan arah koefisien bernilai positif |
| 7. | Sigit Hermawan (2014) | Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Variabel | <ol style="list-style-type: none"> 1. Secara parsial variabel kinerja keuangan (ROA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Secara parsial variabel <i>corporate social responsibility</i> mampu |

| NO | NAMA DAN TAHUN PENELITIAN | JUDUL PENELITIAN | HASIL PENELITIAN |
|----|----------------------------|---|--|
| | | Pemoderasi | memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. |
| 8. | Alfredo Mahendra Dj (2012) | Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia | <ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan 3. Leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 4. Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan 5. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 6. Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. |
| 9. | Fina Maulidyani (2017) | Peran Grup Afiliasi Dalam Memoderasi Pengaruh Hutang Terhadap Nilai | <ol style="list-style-type: none"> 1. Hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Afiliasi Grup bertindak sebagai variabel moderat dapat mengurangi efek |

| NO | NAMA DAN TAHUN PENELITIAN | JUDUL PENELITIAN | HASIL PENELITIAN |
|-----|---------------------------------------|--|--|
| | | Perusahaan Pada Perusahaan Property & Real Estate yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia | hutang terhadap nilai perusahaan. |
| 10. | Eva Elisetiawati, Budi Artinah (2016) | Pengaruh Pelaksanaan Good Corporate Governance, Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada Industri Perbankan di (BEI) | <ol style="list-style-type: none"> 1. Dewan komisaris mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan. 2. Variabel aktivitas dewan komisaris secara parsial mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan. 3. Kepemilikan institusional mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan . 4. Leverage mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan. |

2.3 Kerangka Konseptual

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



2.4 Hipotesis

Berdasarkan kerangka konseptual dan tinjauan pustaka, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

- H₁ : Diduga good corporate governance berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan
- H₂ : Diduga struktur aktiva berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan
- H₃ : Diduga struktur utang berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan
- H₄ : Diduga kinerja keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan
- H₅ : Diduga good corporate governance berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan
- H₆ : Diduga struktur aktiva berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan
- H₇ : Diduga struktur utang berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan