

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini disajikan dalam

Tabel 2.1 sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Judul, Peneliti, Tahun	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , <i>Good Corporate Governance</i> , dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang Memiliki Skor <i>Corporate Governance Perception Index</i> (CGPI) selama Periode 2010-2013), Nadya Pratiwi dan Sri Rahayu, (2015).	Nilai Perusahaan (Y), Profitabilitas (X_1), <i>Leverage</i> (X_2), <i>Good Corporate Governance</i> (X_3), dan Ukuran Perusahaan (X_4)	Deskriptif Kuantitatif	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Leverage</i> secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. <i>Good Corporate Governance</i> secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 5. Profitabilitas, <i>leverage</i>, <i>Good Corporate Governance</i>, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> (GCG), Profitabilitas, dan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar pada BEI Periode 2013-2015), Fitra Dwi Rahmadani dan Sri Mangesti Rahayu, (2017).	Nilai Perusahaan (Y), <i>Good Corporate Governance</i> (X_1), Profitabilitas (X_2), dan <i>Leverage</i> (X_3)	Deskriptif Kuantitatif	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Good Corporate Governance</i> secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. <i>Leverage</i> secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. <i>Good Corporate Governance</i>, profitabilitas, dan <i>leverage</i> secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

3.	<p>Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Industri Sub Sektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016), Tria Syafitri, Nila Firdausi Nuzula, dan Ferina Nurlaili, (2018)</p>	<p>Nilai Perusahaan diproksikan dengan <i>Tobin's Q</i> (Y), GCG diproksikan dengan Komite Audit (X_1), Kepemilikan Manajerial (X_2), Dewan Direksi (X_3), dan Dewan Komisaris (X_4).</p>	<p>Deskriptif Kuantitatif</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Komite Audit secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Tobin's Q</i>. 2. Kepemilikan Manajerial secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Tobin's Q</i>. 3. Dewan Direksi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Tobin's Q</i>. 4. Dewan Komisaris secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Tobin's Q</i>. 5. Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, Dewan Direksi, dan Dewan Komisaris secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Tobin's Q</i>.
4.	<p>Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i>, <i>Leverage</i>, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015), Yusuf Badruddien, Tieka Trikartika Gustyana, dan Andrieta Shintia Dewi, (2017).</p>	<p>Nilai Perusahaan (Y), <i>Good Corporate Governance</i> diproksikan dengan Komite Audit (X_1), Dewan Komisaris (X_2), Komisaris Independen (X_3), <i>Leverage</i> (X_4), dan Ukuran Perusahaan (X_5)</p>	<p>Deskriptif Kuantitatif</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Komite Audit secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Dewan Komisaris secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Komisaris independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. <i>Leverage</i> secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 5. Ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 6. Komite audit, dewan komisaris, komisaris independen, <i>leverage</i>, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5.	<p><i>Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines</i>, William Sucuahi & Jay Mark Cambarihan, (2016)</p>	<p><i>Firm Value</i> (Y), <i>Profitability</i> (X)</p>	<p><i>Quantitative Descriptive</i></p>	<p><i>One of the duties of the firm management is to create value for their stockholders. Research on value creation must be prioritized to help the companies enhance their competitive advantage. Based on the result, profitability can influence the firm value using Tobin's Q. This means that improving firm</i></p>

				<p><i>performance can create value to the firm. The result signifies that having a good firm value attracts more investors and other parties' interests to take part of the company. Thus, it is important to determine first a company's firm value for a reliable investment.</i></p>
--	--	--	--	---

Sumber: Data penelitian diolah, 2021

Persamaan antara penelitian terdahulu di atas dengan rencana penelitian yang akan dilakukan adalah penggunaan variabel *Good Corporate Governance*, *Profitabilitas*, dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan. Sedangkan perbedaan antara peneliti terdahulu di atas dengan rencana penelitian yang akan dilakukan yaitu peneliti menggunakan obyek penelitian pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

2.2. Tinjauan Teori

2.2.1. Teori Agensi

Good Corporate Governance berkaitan dengan teori agensi. Teori ini memberikan wawasan analisis untuk bisa mengkaji dampak dari hubungan agen dan *principal* atau *principal* dengan *principal* (Sutedi, 2011: 14). Teori Agensi atau *Agency theory* merupakan sebuah konsep dimana suatu perusahaan menggunakan agen untuk bekerja atas nama perusahaan tersebut. Penggunaan agen disebabkan karena para pekerja tidak selalu memenuhi harapan pemberi kerja sehingga kepentingan dari pekerja dan pemberi kerja tidak memiliki keselarasan (Dewi, 2014: 65). *Agency Theory* menjelaskan tentang perjanjian antara

beberapa pihak (*principals*) dengan orang lain (*agents*) dimana pihak *principals* mendelegasikan wewenang terkait pengambilan keputusan kepada *agent* (Jensen & Meckling, 1976). Prinsip utama dari teori keagenan adalah adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang (*principle*) yaitu pemilik atau pemegang saham dengan pihak yang menerima wewenang (*agent*) yaitu manajer, dalam bentuk kontrak kerja sama (Sulistiawan et.al., 2011). Masalah keagenan muncul karena terdapat konflik perbedaan pendapat (kepentingan) antara pemilik (*principle*) dengan manajemen (*agent*) (Siallagan & Machfoedz, 2006). Berkaitan dengan masalah keagenan, *Corporate Governance* yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan diharapkan dapat berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan ada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas investasi mereka.

Asumsi dasar lainnya yang membangun *agency theory* dalam *agency problem* yang timbul sebagai akibat adanya kesenjangan antara kepentingan pemegang saham sebagai pemilik dan manajemen sebagai pengelola. Pemilik memiliki kepentingan agar dana yang diinvestasikan mendapatkan return maksimal, sedangkan manajer berkepentingan terhadap perolehan *incentive* atas pengelolaan dana pemilik.

Dalam perkembangan selanjutnya, *agency theory* mendapat respons lebih luas karena dipandang lebih mencerminkan kenyataan yang ada. Berbagai pemikiran mengenai *corporate governance*

berkembang dengan bertumpu pada *agency theory* dimana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku (Laila, 2011: 15).

Sehubungan dengan teori keagenan, maka pihak yang paling bekepentingan terhadap kinerja manajemen adalah pemilik (*shareholders*). Untuk kepentingan pemilik itulah dewan komisaris dibentuk dan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pemilik untuk memastikan bahwa manajemen mengelola perusahaan dengan baik adalah dengan mekanisme *corporate governance* yang tepat. Dengan mekanisme *corporate governance* yang tepat diharapkan manajemen akan dapat memenuhi tanggung jawabnya sehubungan dengan kepentingan pemilik.

Berbagai pemikiran *corporate governance* berkembang bertumpu pada *agency theory*, dimana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan terhadap berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku (Laila, 2011: 16).

2.2.2. Teory Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal membahas tentang motivasi perusahaan dalam memberikan dan menyampaikan informasi kepada pihak berkepentingan yang berada diluar perusahaan. Teori ini dilatar belakangi oleh adanya permasalahan perbedaan kepemilikan informasi

atau asimetri informasi antara jajaran direksi dan pihak diluarnya (Agista & Mimba, 2017). Menurut Williams dalam penelitian Lestary & Sapitri (2016) menyebutkan bahwa teori sinyal mengindikasikan bahwa suatu organisasi terus berusaha untuk menunjukkan sinyal yang dapat berupa informasi positif kepada investor yang potensial melalui pengungkapan di dalam sebuah laporan keuangan perusahaan, sinyal yang positif dari sebuah organisasi diharapkan mendapat respon yang positif pula dari pasar, hal itu dapat memberikan sebuah keuntungan yang kompetitif bagi sebuah perusahaan, serta dapat memberikan nilai yang cukup tinggi bagi perusahaan tersebut.

Menurut Tandelilin (2010) dalam penelitian Dedi Ardianto & Muhammad Rivandi menyebutkan bahwa teori sinyal menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi (Ardianto & Rivandi, 2018).

2.2.3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi 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 (Noerirawan & Muid, 2012). Menurut Harmono (2011: 233) nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

Rasio keuangan digunakan oleh investor untuk mengetahui nilai perusahaan. Rasio ini dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja masa lalu perusahaan dan prospek masa depannya. Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai perusahaan, diantaranya sebagai berikut:

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) adalah rasio yang digunakan dalam mengukur besarnya perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh pemegang saham. *Price Earning Ratio* dipakai guna melihat bagaimana pasar mampu menghargai kinerja suatu perusahaan yang dicerminkan oleh *Earning Per Share* nya. *Price Earning Ratio* menjelaskan hubungan antara pasar saham biasa dengan *Earning Per Share*. Rumus yang digunakan untuk mengukur *Price Earning Ratio* yaitu sebagai berikut:

Price Earning Ratio = Harga Per Saham/Laba Per Lembar Saham

b. Rasio *Tobin's Q*

Rasio *Tobin's Q* ini dianggap dapat memberikan informasi yang paling baik, dikarenakan *Tobin's Q* memasukkan unsur-unsur modal saham dan hutang perusahaan, tidak hanya saham biasa ataupun hanya ekuitas perusahaan saja, akan tetapi keseluruhan dari aset perusahaan. Hal ini mengartikan perusahaan tidak hanya fokus pada satu tipe investor dalam bentuk saham akan tetapi juga untuk kreditur dikarenakan sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya berasal dari ekuitas perusahaan saja melainkan juga berasal dari pemberian pinjaman dari kreditur. Maka dari itu makin besar nilai *Tobin's Q* menunjukkan perusahaan mempunyai prospek perkembangan baik terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi dikarenakan makin besar nilai pasar aset perusahaan dibanding dengan nilai buku aset perusahaan menunjukkan bahwa semakin besar pengorbanan investor mempunyai perusahaan tersebut. Rasio *Tobin's Q* yang dikembangkan oleh James Tobin dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rasio *Tobin's Q* lebih unggul daripada PBV karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini.

Rumus untuk menghitung rasio *Tobin's Q* yaitu sebagai berikut:

$$Q = (EMV + D) / (EBV + D)$$

Keterangan :

Q : nilai perusahaan

EMV : nilai pasar ekuitas (*closing price* saham x jumlah saham beredar)

D : nilai buku dari total hutang

EBV : nilai buku dari total ekuitas (total aktiva-total hutang)

c. *Price To Book Value* (PBV)

Price To Book Value (PBV) yaitu rasio yang digunakan dalam mengukur nilai yang diberikan oleh pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai sebuah perusahaan yang terus berkembang. PBV merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi PBV berarti bahwa pasar telah mempercayai prospek dari perusahaan tersebut. Semakin tingginya nilai rasio PBV, menunjukkan bahwa semakin tingginya penilaian investor jika dibandingkan dana yang ditanam dalam perusahaan tersebut, juga semakin besar pula peluang untuk investor dalam membeli saham-saham perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan *Price To Book Value* (PBV). Adapun rumus untuk menghitung *Price To Book Value* yaitu sebagai berikut:

Price To Book Value = Harga Pasar Per Saham/Nilai Buku Per Saham

2.2.4. Good Corporate Governance

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia*, *Good Corporate Governance* adalah regulasi terkait hubungan hak dan

kewajiban antara pihak internal perusahaan dengan *stakeholder* dalam mengelola dan mengendalikan perusahaan (Arief, 2016: 3 dalam Susanti, 2019). *Good Corporate Governance* juga merupakan dasar perekonomian pasar yang berkaitan dengan kepercayaan baik terhadap pengelola perusahaan dan iklim usaha negara (Komite Nasional Kebijakan *Governance*, 2006 dalam Susanti, 2019). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa *Good Corporate Governance* merupakan suatu hal yang berkaitan dengan pengarah dan pengendalian sumberdayaperusahaan dalam memenuhi kepentingannya kepada pemegang saham dan *stakeholder* lainnya.

KNKG (2006) menjelaskan lebih detail mengenai tujuan diterapkannya GCG, sebagai berikut:

1. Mendorong tercapainya kesinambungan perusahaan melalui pengelolaan yang didasarkan pada asas transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, serta kewajaran dan kesetaraan.
2. Mendorong pemberdayaan fungsi dan kemandirian masing-masing organ perusahaan, yaitu Dewan Komisaris, Direksi, dan Rapat Umum Pemegang Saham.
3. Mendorong pemegang saham, anggota Dewan Komisaris dan anggota Direksi agar dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakannya dilandasi oleh nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan.

4. Mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama di sekitar perusahaan.
5. Mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan lainnya.
6. Meningkatkan daya saing perusahaan secara nasional maupun internasional, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar yang dapat mendorong arus investasi dan pertumbuhan ekonomi nasional yang berkesinambungan.

Adapun lima prinsip penerapan *Good Corporate Governance* yaitu sebagai berikut:

1. Transparansi (*Transparency*)

Transparansi merupakan keterbukaan dalam pemberian informasi yang relevan dan keterbukaan dalam proses pengambilan keputusan yang mudah diakses serta mudah dipahami oleh para pemangku kepentingan. Transparansi disebut juga jendela yang menjadi jalur informasi masuk dan informasi keluar. Jendela transparansi tersebut di antaranya adalah pelaporan kepada publik mengenai informasi kinerja perusahaan maupun kinerja produk, penyediaan website yang bisa diakses dengan mudah, keikutsertaan perusahaan dalam pameran dagang, penyelenggaraan *open house*, penyampaian informasi kepada lembaga regulator, ikut

berpartisipasi dalam kegiatan masyarakat, serta pertemuan tahunan pemegang saham.

2. Akuntabilitas (*Accountability*)

Akuntabilitas merupakan bentuk dari kejelasan struktur dan fungsi perusahaan yang harus dikelola secara benar sesuai kepentingan *stakeholders*. Selain membahas kejelasan struktur dan fungsi, akuntabilitas juga membahas mengenai etika bisnis. Etika bisnis adalah pedoman bagi perusahaan dalam melaksanakan kegiatan usaha termasuk kegiatan berinteraksi dengan seluruh *stakeholders*. Rumusan etika bisnis dijabarkan lebih lanjut dalam kode etik (*code of conduct*) perusahaan. Kode etik mencakup panduan tentang benturan kepentingan, pemberian dan penerimaan hadiah, kepatuhan terhadap peraturan, kerahasiaan informasi, dan pelaporan terhadap perilaku yang tidak etis.

3. Responsibilitas (*Responsibility*)

Responsibilitas adalah bentuk pertanggungjawaban perusahaan yang berupa kepatuhan perusahaan terhadap hukum dan perundang-undangan yang berlaku, serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sekitar sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang. Undang-undang yang perlu diperhatikan adalah sebagai berikut:

- a. Undang-Undang Nomor 13 Tahun 2003 tentang Ketenagakerjaan.

- b. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1999 tentang Perlindungan Konsumen.
 - c. Undang-Undang Nomor 32 Tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup.
 - d. Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 tentang Larangan Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat.
 - e. Undang-Undang Nomor 24 Tahun 2011 tentang Badan Penyelenggara Jaminan Sosial.
4. Independensi (*Independency*)

Prinsip independensi menuntut perusahaan untuk bertindak secara mandiri sesuai fungsi dan peran yang dimiliki masing-masing organ tanpa adanya tekanan. Perusahaan dikelola secara mandiri sehingga masing-masing organ tidak saling mendominasi dan tidak saling melempar tanggung jawab, serta perusahaan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain yang memiliki kepentingan.

5. Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*)

Prinsip kesetaraan menuntut adanya perlakuan yang adil dan wajar dalam memenuhi hak-hak *stakeholders* sesuai dengan perjanjian dan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Perusahaan harus memperhatikan kepentingan seluruh pemangku kepentingan berdasarkan asas kesetaraan dan kewajaran, termasuk kepentingan pemegang saham mayoritas maupun minoritas. Pemangku kepentingan adalah mereka baik individu, sekelompok orang, komunitas atau masyarakat yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan dan mereka yang terpengaruh secara langsung oleh keputusan strategis dan operasional perusahaan. Pemangku kepentingan tersebut antara lain terdiri dari pemegang saham, karyawan, mitra bisnis, dan masyarakat terutama sekitar tempat usaha perusahaan, konsumen, kreditur, media, pemerintah, dan kompetitor.

Keberhasilan *Good Corporate Governance* didukung oleh mekanisme *Corporate Governance*. Mekanisme *Corporate Governance* merupakan kebijakan dan model hubungan antara pihak yang melakukan pengambilan keputusan dengan pihak yang melakukan pengendalian sehingga keputusan perusahaan sesuai dengan yang telah ditetapkan (Dewi, 2014: 83 dalam Susanti, 2019).

Mekanisme adalah salah satu aturan, prosedur dan cara kerja yang harus dilakukan untuk mencapai kondisi tertentu. Mekanisme *corporate*

governance adalah suatu mekanisme yang berdasarkan pada aturan main prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak-pihak yang ada dalam suatu perusahaan untuk menjalankan peran dan tugasnya. Pengukuran *Good Corporate Governance* menggunakan skor faktor sesuai dengan penelitian Pujiati (2013) dalam Savana Vionita (2020). Kriteria penomoran dan bobot masing-masing yaitu *Board of Commisionaire* (45%), *Audit Committee* (20%), *Management* (20%), dan *Shareholder* (15%).

a. *Board of Commisionaire* / Dewan Komisaris (45%)

Dewan Komisaris merupakan suatu fungsi pengawasan yang terdapat dalam suatu perusahaan. Fungsi pengawasan yang dilakukan oleh Dewan Komisaris merupakan suatu bentuk yang praktis dari teori agensi. Dewan Komisaris ini bertanggung jawab dalam pengawasan atas perseroan dan melaksanakan pengawasan dalam kebijakan pengurus, baik mengenai perseroan maupun usaha perseroan (Sutedi, 2011:143).

Dewan komisaris diharapkan untuk selalu tidak terpengaruh oleh kepentingan kelompok tertentu. Setiap anggota dewan komisaris diharapkan untuk berpegang pada kepentingan seluruh perusahaan dan selalu melakukan pengambilan keputusan-keputusan dengan mempertimbangkan kepentingan semua *stakeholder* antara lain kepentingan pelanggan, investor, pemegang saham, komunitas tempat perusahaan beroperasi, dan sebagainya (Yuniarti, 2014).

Dalam terciptanya perusahaan dengan penerapan *Good Corporate Governance*, maka diperlukannya adanya Komisaris Independen yang duduk dalam jajaran pengurus perseroan. Kemampuan dan pemahaman komisaris independen terhadap bidang usaha akan sangat mempengaruhi persetujuan dan keputusan yang dibuat, sesuai dengan tanggung jawab hukum emiten pemegang saham (Sutedi, 2011: 155). Menurut Pujiati & Arfan (2013) Dewan Komisaris dapat diukur dengan indikator sebagai berikut:

1) *Size of Commissioner* (Jumlah Dewan Komisaris)

Ukuran Dewan Komisaris dapat dilihat dari jumlah seluruh anggota dewan komisaris dalam perusahaan. Dewan Komisaris dapat terdiri dari Dewan Komisaris yang tidak berasal dari pihak yang terafiliasi yang dikenal sebagai Komisaris Independen dan Komisaris Terafiliasi.

Tabel 2.2
Ukuran Dewan Komisaris

<i>Range</i>	<i>Score</i>
0-3	2
4-6	4
6-8	6
9-11	8
>11	10

2) *Commissioner Independent* (Komisaris Independen)

Komisaris Independen merupakan anggota Dewan Komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota Dewan Komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuan untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Proporsi Dewan Komisaris Independen diukur dengan menggunakan indikator persentase anggota Dewan Komisaris yang berasal dari perusahaan terhadap jumlah seluruh anggota Dewan Komisaris perusahaan.

Tabel 2.3
Ukuran Komisaris Independen

<i>Range</i>	<i>Score</i>
0%-20%	2
21%-40%	4
41%-60%	6
61%-80%	8
81% and above	10

Rumus Komisaris Independen yaitu sebagai berikut:

$$Komisaris\ Independen = \frac{\text{Anggota Dewan Komisaris Independen}}{\text{Total Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

Sumber : Yuniep, 2018

3) *Ownership Commissioner* (Kepemilikan Komisaris)

Kepemilikan Komisaris diukur dengan persentase kepemilikan saham Dewan Komisaris dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

Tabel 2.4
Ukuran Kepemilikan Komisaris

<i>Range</i>	<i>Score</i>
0%-20%	2
21%-40%	4
41%-60%	6
61%-80%	8
81% and above	10

4) *Audit bigfour* atau *nonbigfour*

Kualitas audit yang dilakukan oleh akuntan publik yang dapat dilihat dari ukuran KAP yang melakukan audit. KAP besar (*bigfour*) dipersepsikan dengan KAP kecil (*nonbigfour*) (Pujiati & Arfan, 2013). Hal tersebut karena KAP besar memiliki lebih banyak sumber daya dan lebih banyak klien sehingga mereka tidak tergantung.

Tabel 2.5
Ukuran *Audit big four* atau *non big four*

<i>Range</i>	<i>Score</i>
Ya	10
Tidak	0

b. Komite Audit (20%)

Komite Audit bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal, dan mengamati sistem pengendalian internal (termasuk audit internal) (Pujiati & Arfan, 2013). Komite audit terdiri atas sedikitnya tiga orang, diketahui oleh Komisaris Independen perusahaan dengan dua orang eksternal yang independen serta menguasai dan memiliki latar belakang akuntansi dan keuangan (Sutedi, 2011: 160).

Komite audit ini bertugas membantu Dewan Komisaris untuk memastikan bahwa sebuah laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum. Dalam pelaksanaan tugasnya, Komite Audit mempunyai fungsi membantu Dewan Komisaris untuk meningkatkan kualitas laporan keuangan, meningkatkan efektivitas fungsi internal audit maupun eksternal audit, dan mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian Dewan Komisaris/Dewan Pengawas. Komite audit dapat diukur dengan indikator sebagai berikut:

1) *Size of Audit Committee* (Jumlah Komite Audit)

Ukuran Komite Audit adalah jumlah total anggota komite audit baik yang berasal dari internal maupun dari eksternal perusahaan.

Tabel 2.6
Ukuran Komite Audit

<i>Range</i>	<i>Score</i>
0-3	2
4-6	4
6-8	6
9-11	8
>11	10

Rumus Komite Audit yaitu sebagai berikut:

$$KA = \sum \text{Anggota Komite Audit}$$

Sumber : Shabibah (2017)

2) *Independent Audit Committee*

Jumlah Komite Audit Independen adalah persentase jumlah anggota Komite Audit Independen terhadap jumlah total Komite

Audit yang ada dalam susunan komite audit perusahaan sampel (Pujiati & Arfan, 2013) .

Tabel 2.7
Ukuran Komite Audit Independen

<i>Range</i>	<i>Score</i>
0%-20%	2
21%-40%	4
41%-60%	6
61%-80%	8
81% and above	10

3) *Finexpert*

Adanya seorang ahli dalam bidang keuangan (*financial expert*) yang bertindak sebagai konsultan. Keahlian akuntansi dan keuangan (*finexpert*) dilihat dari latar belakang pendidikan akuntansi dan keuangan, memiliki sertifikat di bidang akuntansi, dan berpengalaman dalam mempersiapkan atau mengaudit laporan keuangan (Hakim & Esfandari, 2015).

Tabel 2.8
Ukuran *Finexpert*

<i>Range</i>	<i>Score</i>
Ya	10
Tidak	0

c. *Management* (20%)

Management atau direksi dalam organ perusahaan yang bertanggung jawab dalam mengelola perusahaan. Dewan Direksi memegang peran penting di dalam menentukan maju atau mundurnya suatu perusahaan. Dewan Direksi merupakan organ yang bertanggung jawab penuh dalam pengurusan perseroan dan juga

mewakili perseroan baik dalam ataupun luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar (Sutedi 2011: 123).

Dalam menerapkan prinsip *Good Corporate Governance*, komposisi direksi harus diperhatikan sehingga dalam menjalankan perseroan dapat memungkinkan mengambil keputusan yang efektif, tepat, dan cepat serta dapat bertindak secara independen dalam hal ini dimaksudkan tidak mempunyai kepentingan yang dapat mengganggu kemampuannya untuk melaksanakan tugasnya secara mandiri dan kritis.

Management dapat diukur melalui indikator sebagai berikut:

1) *Size Of Directorat* (Jumlah Dewan Direksi)

Ukuran Dewan Direksi adalah jumlah keseluruhan anggota Dewan Direksi.

Tabel 2.9
Ukuran Management

<i>Range</i>	<i>Score</i>
0-3	2
4-6	4
6-8	6
9-11	8
>11	10

2) *Managerial Ownership*

Kepemilikan manajerial diukur melalui persentase kepemilikan saham Dewan Direksi dan Dewan Komisaris dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

Tabel 2.10
Ukuran Kepemilikan manajerial

$KM = \frac{\text{Total saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Jumlah saham beredar akhir tahun}} \times 100\%$	
41%-60%	0
61%-80%	8
81% and above	10

Rumus kepemilikan manajerial adalah sebagai berikut :

3) *Family* (ada tidaknya hubungan keluarga)

Tabel 2.11
Ukuran *Family*

<i>Range</i>	<i>Score</i>
Ya	10
Tidak	0

d. *Shareholder* / Pemegang Saham (15%)

Shareholder merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh institusi (Kristanti & Priyadi, 2016). Institusi sebagai pemilik saham dianggap lebih mampu dalam mendeteksi kesalahan yang terjadi karena investor institusi lebih berpengalaman dibandingkan dengan investor individual. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan mengakibatkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer.

Shareholder diukur dengan *institution Ownership* atau persentase kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional dapat dilihat berdasarkan presentase kepemilikan saham oleh

perbankan, perusahaan asuransi, dana pensiun, reksadana dan institusi lain dibagi total jumlah saham beredar.

Tabel 2.12

Ukuran Shareholder

<i>Range</i>	<i>Score</i>
0%-20%	2
21%-30%	3
31%-40%	4
41%-50%	5
51%-60%	6
61%-70%	7
71%-80%	8
81% and above	10

$$Good\ Corporate\ Governance = \frac{skor\ yang\ diperoleh}{skor\ tertinggi} \times bobot$$

Dari indikator-indikator tersebut, *Good Corporate Governance* dapat dirumuskan sebagai berikut:

Sumber : Pujiati, L (2013)

2.2.5. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan keuntungan dalam bentuk materi yang diperoleh oleh sebuah perusahaan akibat dari usahanya. Brigham dan Houtson (2010: 146) menyatakan profitabilitas adalah hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional. Profitabilitas yang diperoleh perusahaan tersebut akan digunakan untuk memberi deviden pada para pemegang saham dan juga digunakan untuk menambah modal perusahaan agar dapat memperbesar operasinya. Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur tingkat efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2015: 138). Rasio profitabilitas ini merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan

perusahaan dalam mencari keuntungan. Dengan demikian rasio ini ditunjukkan dengan laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi (Munawir, 2016: 196). Tujuan dari rasio ini yaitu untuk mengetahui tentang sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu serta memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen dalam melakukan kegiatannya secara operasional. Efektivitas manajemen dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan. Dengan adanya rasio profitabilitas ini maka memudahkan manajemen dalam analisa keuangan.

Secara umum terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengukur posisi keuangan perusahaan, diantaranya sebagai berikut:

a. Margin Keuntungan (*Net Profit Margin*)

Net Profit Margin merupakan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Rasio ini juga disebut margin laba bersih. Rumus untuk menghitung *Net Profit Margin* yaitu sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \text{Laba bersih setelah pajak} / \text{Penjualan}$$

b. Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Gross Profit Margin menunjukkan berapa besar keuntungan kotor yang diperoleh dari penjualan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan

melalui penjualan. Rumus untuk menghitung *Gross Profit Margin* yaitu sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin} = \text{Laba kotor/Penjualan}$$

c. Tingkat Pengembalian Ekuitas (*Return On Equity*)

Return On Equity merupakan perbandingan antara laba bersih dengan ekuitas. Rumus untuk menghitung *Return On Equity* yaitu sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \text{Laba bersih setelah pajak/Total ekuitas}$$

d. Tingkat Pengembalian Aset (*Return On Assets*)

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA). *Return On Assets* merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aset. *Return On Assets* (ROA) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia pada perusahaan (Syamsudin, 2009: 63). *Return On Asset* adalah alat ukur mengenai efektivitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. *Return On Asset* merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dengan menggunakan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Adapun rumus untuk menghitung *Return On Assets* yaitu sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak/Total Aset}$$

2.2.6. Leverage

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang (Hery, 2015). Semakin besar rasio solvabilitas menandakan aset dalam suatu perusahaan akan banyak dibiayai oleh hutang. Investor tentu akan menyukai rasio *leverage* yang kecil karena laba perusahaan akan banyak digunakan dalam pembagian deviden dibanding angsuran utang.

Menurut Fahmi (2011) beberapa rasio *leverage* diantaranya sebagai berikut:

a. *Debt To Equity Ratio*

Debt To Equity Ratio digunakan sebagai ukuran dalam menganalisis laporan keuangan untuk mengetahui besarnya jaminan yang tersedia bagi kreditor. Semakin rendah rasio ini menunjukkan semakin baik karena aman bagi kreditor. Rumus untuk menghitung *Debt To Equity Ratio* yaitu sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \text{Total Hutang} / \text{Total Modal Sendiri}$$

b. *Times Interest Earned*

Times Interest Earned disebut dengan rasio kelipatan. Semakin tinggi rasio ini menandakan semakin baik kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran bunga. Rumus untuk menghitung rasio *Times Interest Earned* yaitu sebagai berikut:

$$\text{Times Interest Earned} = \text{Laba sblm bunga dan pajak} / \text{Beban Bunga}$$

c. *Cash Flow Coverage*

Cash Flow Coverage disebut rasio penutupan kas. Rumus untuk menghitung *Cash Flow Coverage* yaitu sebagai berikut:

$$\text{Cash Flow Coverage} = \frac{\text{Kas Masuk} + \text{Penyusutan} - \text{Biaya Tetap} - \text{Dividen Saham Preferen} - \text{Pajak}}{\text{Pajak}}$$

d. *Long Term Debt To Total Capitalization*

Long Term Debt To Total Capitalization disebut dengan utang jangka panjang atau total kapitalisasi, yaitu sumber dana pinjaman bersumber dari utang jangka panjang seperti obligasi dan sejenisnya. Rumus untuk menghitung *Long Term Debt To Total Capitalization* yaitu sebagai berikut:

$$\text{Long Term Debt To Total Capitalization} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Hutang Jangka Panjang} + \text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

e. *Fixed Charge Coverage*

Fixed Charge Coverage merupakan rasio untuk menutup beban tetap. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin baik kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya. Rumus untuk menghitung *Fixed Charge Coverage* yaitu sebagai berikut:

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{\text{Laba usaha} + \text{beban sewa}}{\text{Beban bunga} + \text{beban sewa}}$$

f. *Cash Flow Adequacy*

Cash Flow Adequacy merupakan rasio kecukupan arus kas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan menutup pengeluaran modal, utang jangka panjang, dan pembayaran

dividen tiap tahunnya. Rumus untuk menghitung *Cash Flow Adequacy* yaitu sebagai berikut:

$$\text{Cash Flow Adequacy} = \frac{\text{Arus kas dari aktivitas operasi}}{(\text{Pengeluaran modal} + \text{pelunasan utang} + \text{bayar dividen})}$$

g. *Debt To Assets Ratio*

Tingkat *Leverage* dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt To Assets Ratio* (DAR). *Debt To Assets Ratio* (DAR) mempunyai pengertian perbandingan antara total utang yang dimiliki perusahaan dengan total aset yang dimiliki perusahaan (Van Horne dan Wachowics, 2012: 170). *Debt Ratio* digunakan untuk melihat perbandingan utang perusahaan yang didapatkan dari total utang dibagi dengan total aset. Semakin rendah rasio ini semakin baik karena aman bagi kreditor. Adapun rumus untuk menghitung *Debt To Assets Ratio* yaitu sebagai berikut:

$$\text{Debt To Assets Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

2.3. Pengaruh Antar Variabel

2.3.1. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Sutedi (2011: 2) menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai seperangkat sistem yang mendorong terbentuknya pola kerja manajemen yang bersih, transparan, dan profesional sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan dan efektifitas manajemen dalam mengelola perusahaan untuk menghasilkan laba dari setiap aset yang digunakan oleh perusahaan dari

dana yang diinvestasikan oleh para investor. Dengan GCG yang baik diharapkan dapat berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa manajer memiliki efektifitas yang tinggi dalam mengelola perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi investor dari setiap aset yang digunakan oleh perusahaan dari dana yang diinvestasikan, sehingga investor akan lebih yakin dan percaya pada perusahaan yang dengan penilaian GCG yang baik berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan dan nilai perusahaan akan naik (Setyaningrum, 2012).

Penelitian yang dilakukan oleh Badruddien et al. (2017) menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* yang diukur dengan dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Syafitri et al. (2018) menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* yang diukur dengan komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Fahmi (2011: 137) menyatakan bahwa profitabilitas yang diprosikan oleh *Return On Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari setiap aset yang dipergunakan oleh perusahaan dan menunjukkan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam rangka mengelola dana yang diinvestasikan para investor. Para investor mengharapkan tingkat

return yang tinggi atas dana yang diinvestasikannya (Fahmi, 2012: 58). Dalam investasi, yang diinginkan investor adalah keuntungan sehingga dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi akan meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor sehingga permintaan atas sekuritas perusahaan meningkat dan harga saham ikut meningkat yang otomatis nilai perusahaan naik (Dewi & Tarnia, 2011).

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Tarnia (2011) dan Pratiwi & Rahayu (2015) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.3. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

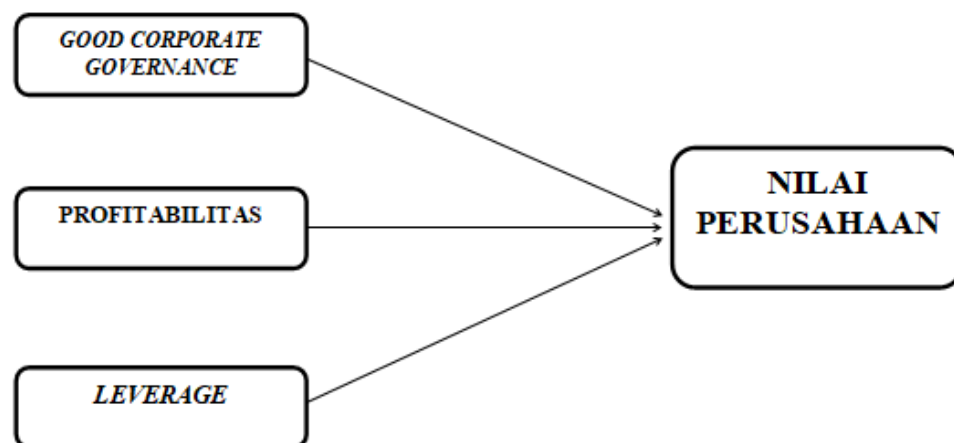
Fahmi (2012: 72) menyatakan bahwa *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa banyak perusahaan dibiayai dengan hutang. Perusahaan yang memiliki hutang akan memiliki nilai lebih jika dibandingkan dengan perusahaan tanpa hutang (Kamaludin, 2011: 312). Hal ini karena kenaikan nilai perusahaan terjadi disebabkan pembayaran bunga atas hutang merupakan pengurangan pajak oleh karena itu laba operasi yang diterima investor akan lebih besar, dampak selanjutnya karena laba yang diterima lebih besar, nilai perusahaan juga akan besar. Namun menurut Chen & Chen (2011) menyatakan perusahaan harus memperhatikan dan menyeimbangkan antara manfaat dari *tax shields* dengan biaya (*agency cost* dan biaya kebangkrutan),

ketika manfaat dari *tax shields* dengan biaya kebangkrutan pada titik equal atau optimal maka nilai perusahaan mencapai titik maksimal.

Penelitian yang dilakukan oleh Badruddien et al. (2017) menunjukkan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *Debt To Asset Ratio* (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4. Kerangka Konseptual

Berdasarkan tinjauan teori dan hasil penelitian terdahulu di atas, maka kerangka konseptualnya yaitu sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.5. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan tinjauan teori dan kerangka konseptual yang digunakan, maka peneliti merumuskan hipotesis yang merupakan jawaban sementara dari penelitian yaitu sebagai berikut:

H₁: *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

H₂: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

H₃: *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

