

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Landasan Teori

1. Teori Agensi

Menurut Jensen dan Meckling dalam Sholekah dan Efendi teori keagenan muncul setelah penambahan unsur manusia di dalamnya yang menunjukkan unsur keagenan antara satu atau lebih individu (majikan) menguji individu lain (agen atau karyawan) berperilaku atas dirinya dan memutuskan kepada agen dan karyawan. Untuk memaksimalkan keuntungan para pemilik perusahaan (*shareholder*) para pemilik mengeluarkan *agency cost* untuk mengawasi berjalannya manajemen dan meminimalkan terjadinya hal yang tidak diinginkan dan *opportunity cost* yang muncul dikarenakan perlunya persetujuan pemegang saham dalam setiap keputusan yang diambil manajer. Masalah ini dapat di kurangi dengan pengawasan dari investor luar dibarengi dengan manajer membatasi diri atas tindakannya (*bonding*). Bentuk dari pengawasan adalah pembentukan dewan komisaris independen dari pihak manajemen, melakukan akuisisi, pasar manajer internal dan eksternal, penambahan pemegang saham besar seperti institusi keuangan.³¹

Menurut M. C. Jensen dan Meckling pada penelitian Sri Anugrah Natalina teori agensi adalah dasar teoritis dari praktik bisnis perusahaan

³¹ Solekhah dan Efendi, "Pengaruh Good Corporate Governance (Gcg) terhadap Profitabilitas Perusahaan Sektor Pertambangan."

yang menjelaskan hubungan kerja sama (*agency contract*) antara *principal* (pemegang saham) dan agen (manajer).³²

Menurut Sartono teori agensi adalah teori yang membahas tentang berbagai masalah yang terjadi antara *agent* dan *principal* dalam sebuah perusahaan, dalam upaya memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau nilai perusahaan akan menimbulkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham serta pemegang saham mayoritas dan minoritas.³³ Permasalahan ini biasa dinamakan *agency problem* hal ini karena kepemilikan dari manajemen yang tidak seratus persen. Manajer dengan proporsi saham yang besar maka akan berpotensi mengurangi pengeluaran yang tidak diperlukan. Dengan menjual saham ke publik maka kepemilikan oleh manajer menjadi tidak penuh sehingga *agency problem* berpotensi muncul.

Sinurat dan Ilham pada Adelia memaparkan bentuk keterkaitan *principal* dan agen diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan (memaksimumkan utilitas *principal*) dan memuaskan serta menjamin agen untuk menerima keuntungan dari hasil aktivitas pengelolaan perusahaan.³⁴ Anggraini dalam Adelia menjelaskan proses peningkatan nilai perusahaan terkadang akan memunculkan konflik kepentingan antara agen dan

³² Sri Anugrah Natalina, "Impact of Corporate Social Responsibility Disclosure Coal Mining Companies In Indonesia During the Health Crisis," *Proceedings of Islamic Economics, Business, and Philanthropy* 1, no. 2 (2022): 561–79.

³³ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA, 2010).

³⁴ Adelia Nurfarizki, "Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022" (Universitas Pakuan, 2023), <https://repository-feb.unpak.ac.id/xmlui/>.

prinsipal yang sering disebut teori agensi . Timbulnya konflik perbedaan kepentingan inilah yang melatarbelakangi dari penerapannya *good corporate governance*.³⁵ Waryanto dan Handayani dalam Adelina menjelaskan diterapkannya *good corporate governance* sebagai sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan diharapkan dapat memberikan kepercayaan terhadap manajemen dalam mengelola kekayaan pemegang saham.³⁶ Sinurat dan Ilham pada Adelia memaparkan dengan adanya pengawasan melalui mekanisme *good corporate governance* dapat mengurangi perilaku mendahulukan diri sendiri manajerial dan dapat mencapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan.³⁷

Dari paparan di atas dapat di simpulkan bahwa teori agensi merupakan teori yang membahas bentuk hubungan antara agen dan *principal* dalam sebuah perusahaan. Hubungan agen dan *principal* ini diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Upaya dalam meningkatkan nilai perusahaan akan timbul agensi problem karena kepemilikan agen tidak seratus persen diakibatkan sebagian saham dimiliki *principal*. Agensi problem dapat diatasi dengan tersebut para *principal* mengeluarkan *agency cost* untuk mengawasi berjalannya manajemen dan meminimalkan terjadinya hal yang tidak diinginkan dan *opportunity cost* yang muncul dikarenakan perlunya persetujuan pemegang saham dalam setiap keputusan yang diambil manajer. *opportunity cost* tersebut berupa pembentukan dewan komisaris

³⁵ Nurfarizki.

³⁶ Nurfarizki.

³⁷ Nurfarizki.

independen dari pihak manajemen, melakukan akuisisi, pasar manajer internal dan eksternal, penambahan pemegang saham besar seperti institusi keuangan atau dapat disebut *Good Corporate Governance*. *Good Corporate Governance* telah menjadi syarat dalam pembentukan sebuah perusahaan go publik yang terdaftar di BEI termasuk juga di dalamnya adalah Perusahaan sub sektor batu-bara yang terdaftar di BEI tahun 2018-2023

2. Nilai Perusahaan

Prasetyo, Julianto, and Ermaya mendefinisikan nilai perusahaan merupakan pencapaian perusahaan selama menjalankan bisnisnya.³⁸

Sukirni dalam Zumroatus mendefinisikan nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan dijual.³⁹

Utomo dan Mariska menjelaskan nilai perusahaan merupakan gambaran keberhasilan perusahaan yang berkaitan dengan nilai harga saham dari para investor.⁴⁰

Dzahabiyya, Jhoansyah dan Danial menyimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai pasar.⁴¹

³⁸ Prasetyo, Julianto, dan Ermaya, "Penerapan GCG dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan."

³⁹ Zumrotun Nafiah dan Sopi Sopi, "Pengaruh Kepemilikan Internal, Kualitas Audit Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Stie Semarang* 12, no. 1 (2020): 69–78, <https://doi.org/10.33747/stiesmg.v12i1.397>.

⁴⁰ Utomo dan Ariska, "Efek Mekanisme Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan."

⁴¹ Lembayung, Titisari, dan Masitoh, "Pengaruh Good Corporate Governance & Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Di Masa Pandemi Covid-19."

Dari berbagai definisi tersebut maka dapat diketahui bahwa nilai perusahaan merupakan pencapaian sekaligus keberhasilan perusahaan dalam menjalankan bisnis yang selaras dengan nilai pasar atau nilai saham dilihat dari kacamata para investor. Hal ini yang menjadi tujuan seluruh perusahaan termasuk perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI tahun 2018-2023. Berikut faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut teori agensi yang di kembangkan Jensen dan Meckling.

- a. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut teori agensi.

Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut Michael Jensen, khususnya terkait dengan teori agency yang dikembangkan bersama William Meckling.

- 1) Konflik Kepentingan (Agency Problem)

Agency Costs dalam teori *agency* menjelaskan konflik kepentingan antara manajer (agen) dan pemegang saham (*principal*). Manajer mungkin memiliki insentif untuk memaksimalkan kesejahteraan pribadi mereka, yang bisa jadi tidak selaras dengan kepentingan pemegang saham. Biaya yang timbul dari perbedaan kepentingan ini disebut biaya agensi.⁴²

⁴² Michael C. Jensen, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure," *William, H. Meckling* 3, no. 4 (1976): 305–60.

2) Insentif Manajerial

Struktur insentif yang tepat dapat mengurangi biaya agensi dengan menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham. Misalnya, kompensasi berbasis saham atau bonus yang terkait dengan kinerja perusahaan dapat memotivasi manajer untuk bekerja lebih keras demi meningkatkan nilai perusahaan.⁴³

3) Pengawasan dan Kontrol

Pengawasan eksternal pengawasan dan kontrol eksternal seperti dewan direksi yang kuat dan pengawasan audit dapat membantu meminimalkan biaya agensi dengan memastikan bahwa manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham.⁴⁴

4) Struktur Kepemilikan

Kepemilikan saham struktur kepemilikan juga mempengaruhi biaya agensi. Kepemilikan yang lebih besar oleh manajer (manajer juga sebagai pemegang saham) dapat mengurangi biaya agensi karena manajer akan lebih termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan.⁴⁵

b. Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan

Menurut McKinsey dan David nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor yang dapat dikelompokkan dalam beberapa kategori

⁴³ M. C. Jensen, "Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers," *American Economic Review* 72, no. 2 (1986): 323–29.

⁴⁴ M. C Jensen dan R. S Ruback, "The Market for Corporate Control: The Scientific Evidence," *Journal of Financial Economics* 11, no. 1–4 (1983): 5–50.

⁴⁵ Jensen, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure."

utama: faktor keuangan, operasional, pasar, dan eksternal.⁴⁶ Berikut adalah penjelasan mengenai faktor-faktor tersebut:

1) Faktor Keuangan

- a) Pendapatan dan Laba: Pertumbuhan pendapatan dan laba bersih yang konsisten biasanya meningkatkan nilai perusahaan karena menunjukkan kinerja finansial yang sehat.⁴⁷
- b) Arus Kas: Arus kas yang kuat dan positif menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan uang yang cukup untuk membayar utang dan berinvestasi dalam pertumbuhan.⁴⁸
- c) Rasio Keuangan: Rasio seperti rasio utang terhadap ekuitas, rasio likuiditas, dan rasio profitabilitas memberikan gambaran tentang kesehatan finansial perusahaan.
- d) Valuasi Pasar: Harga saham dan kapitalisasi pasar (untuk perusahaan yang terdaftar) mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.
- e) Manajemen Utang: Struktur utang dan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan membayar utang mempengaruhi risiko dan stabilitas finansial.⁴⁹

⁴⁶ McKinsey dan W. Hutchinson David, *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*, 6 ed. (Hoboken, NJ: Wiley, 2020).

⁴⁷ Richard A Brealey, C. Myers Stewart, dan Allen Franklin, *Principles of Corporate Finance*, 13 ed. (New York: McGraw-Hill Education, 2020).

⁴⁸ Aswath Damodaran, *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*, Wiley (New York, 2012).

⁴⁹ Franco Modigliani dan Miller Merton H, "The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment.," *American Economic Review* 48, no. 3 (1958): 261–97.

2) Faktor Operasional

- a) Efisiensi Operasional: Efisiensi dalam produksi, distribusi, dan manajemen biaya dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan.⁵⁰
- b) Kualitas Manajemen: Kualitas dan pengalaman tim manajemen serta kemampuan mereka dalam membuat keputusan strategis mempengaruhi kinerja perusahaan.
- c) Inovasi dan Teknologi: Kemampuan untuk berinovasi dan mengadopsi teknologi terbaru dapat memberikan keunggulan kompetitif dan meningkatkan nilai perusahaan.
- d) Sumber Daya dan Infrastruktur: Ketersediaan dan kualitas sumber daya manusia, fasilitas, dan infrastruktur mempengaruhi efisiensi dan kapasitas produksi.

3) Faktor Pasar

- a) Posisi Pasar dan Pesaing: Posisi perusahaan dalam pasar dan kekuatan pesaing mempengaruhi daya saing dan potensi pertumbuhan. Permintaan dan Penawaran: Tren permintaan produk atau layanan perusahaan serta dinamika penawaran mempengaruhi pendapatan dan profitabilitas.
- b) Pangsa Pasar: Pangsa pasar yang besar dapat menunjukkan kekuatan perusahaan dan mempengaruhi persepsi nilai di pasar.

⁵⁰ Robert S Kaplan dan P. Norton David, "The Balanced Scorecard Measures that Drive Performance," *Harvard Business Review* 70, no. 1 (1992): 71–79.

4) Faktor Eksternal

- a) Kondisi Ekonomi Makro: Faktor seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, suku bunga, dan stabilitas ekonomi umum mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan.
- b) Regulasi dan Kebijakan Pemerintah: Perubahan dalam regulasi dan kebijakan pemerintah, termasuk pajak, peraturan lingkungan, dan kebijakan industri, dapat mempengaruhi biaya dan operasional perusahaan.
- c) Tren Industri: Perubahan dalam tren industri, seperti pergeseran preferensi konsumen atau kemajuan teknologi, dapat mempengaruhi prospek perusahaan.
- d) Risiko Politik dan Sosial: Ketidakstabilan politik, perubahan kebijakan, atau risiko sosial dapat mempengaruhi operasi dan nilai perusahaan.

5) Faktor Reputasi

- a) Brand dan Citra Perusahaan: Reputasi merek dan citra perusahaan di mata konsumen dan pemangku kepentingan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan daya tariknya di pasar.
Kepuasan Pelanggan: Tingkat kepuasan pelanggan dan loyalitas dapat mempengaruhi penjualan dan pendapatan.

6) Faktor Internasional

a) Eksposur Global: Untuk perusahaan yang beroperasi secara internasional, faktor seperti fluktuasi mata uang, risiko negara, dan kondisi pasar global dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

b) Perdagangan Internasional: Akses ke pasar internasional dan hambatan perdagangan dapat mempengaruhi peluang pertumbuhan dan profitabilitas.

c. Formula nilai perusahaan

Nilai perusahaan dapat dilihat dari berbagai indikator. Dalam penelitian ini nilai perusahaan dilihat melalui rasio Tobin's Q. Rasio *tobin's q* pertama kali diperkenalkan oleh James Tobin pada tahun 1969.⁵¹ *tobin's q* atau rasio Q memiliki keunggulan karena rasio ini mengukur nilai perusahaan dengan menyertakan perhitungan aktiva tidak berwujud yang terdapat di perusahaan, menyebabkan aktiva yang tercermin dalam rasio ini lebih lengkap.⁵² Berdasarkan hal tersebut peneliti memilih ukuran dari nilai perusahaan menggunakan rasio *tobin's q*. Menurut Chung dan Pruitt dalam Sarafina dan Saifi berikut rumus rasio *tobin's q*:⁵³

$$Tobin's Q = \frac{(MVS + DEBT)}{TA}$$

⁵¹ Nurfarizki, "Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022."

⁵² Dzahabiyya, Jhoansyah, dan Danial, "Analisis Nilai Perusahaan dengan Model Rasio Tobin's Q."

⁵³ Sarafina dan Saifi, "Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015."

Di mana :

MVS (*Market value of all outstanding shares*) = $P \times Qshares$

$DEBT = (CL - CA) + INV + LLT$

Keterangan:

MVS = Nilai pasar dari harga saham dan jumlah lembar saham yang beredar akhir tahun

$DEBT$ = Nilai total kewajiban perusahaan

TA (*Total Assets*) = Total aset perusahaan

P (*Price*) = Harga saham penutupan akhir tahun

$Qshares$ = Jumlah saham beredar akhir tahun

CL (*Current Liabilities*) = Kewajiban jangka pendek

CA (*Current Assets*) = Aset lancar

INV (*Inventory*) = Nilai buku persediaan

LLT (*Liabilities Long Term*) = Kewajiban jangka panjang

Menurut Sudyanto & Puspitasari pada penelitian Dzahabiyya menyebutkan skors dari *tobin's q* rasio antara lain :⁵⁴

- 1) Jika hasil *tobin's q* > 1 berarti manajemen perusahaan berhasil dalam mengelola aktiva atau aset perusahaan. *Over Valued*.
- 2) Jika hasil *tobin's q* < 1 berarti manajemen perusahaan telah gagal dalam mengelola aktiva atau aset perusahaan. *Under Valued*.
- 3) Jika hasil *tobin's q* $= 1$ berarti manajemen perusahaan stagnan dalam pengelolaan aset perusahaan. *Average*.

⁵⁴ Dzahabiyya, Jhoansyah, dan Danial, "Analisis Nilai Perusahaan dengan Model Rasio Tobin's Q."

3. *Good Corporate Governance*

Hendrik Manossoh berpendapat bahwa *good corporate governance* adalah sebuah mekanisme yang menjembatani serta mengatur pola hubungan harmonis antara perusahaan dan pemangku kepentingan agar dapat mencapai kinerja perusahaan semaksimal mungkin dengan cara-cara yang tidak merugikan pemangku kepentingannya. *good corporate governance* menjadi sebuah usaha yang dilakukan oleh seluruh pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan untuk menjalankan bisnisnya secara baik sesuai dengan hak dan kewajibannya masing-masing.⁵⁵

Good corporate governance sesuai dengan Surat Keputusan Menteri BUMN No Kep-117/M-MBU/2002 tanggal 31 Juli 2002 tentang penerapan praktik *good corporate governance* pada BUMN adalah: “Suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika”. Definisi ini menekankan pada keberhasilan usaha dengan memperhatikan akuntabilitas yang berlandaskan pada peraturan perundangan dan nilai-nilai etika serta memperhatikan *stakeholders* yang tujuan jangka panjangnya adalah untuk mewujudkan dan meningkatkan nilai pemegang saham.⁵⁶

⁵⁵ Hendrik Manossoh, *Good Corporate Governance Untuk Meningkatkan Kualitas Laporan Keuangan*, ed. oleh Irma Wulansari (Medan: PT. Norlive Kharisma Indonesia, 2016).

⁵⁶ Manossoh.

a. Prinsip *good corporate governance* di Indonesia

Prinsip *good corporate governance* Indonesia terdiri dari delapan prinsip yang dibagi dalam tiga kelompok: (1) prinsip-prinsip yang mengatur organ-organ penyelenggara *governansi korporat*, (2) prinsip-prinsip yang mengatur proses dan keluaran yang dihasilkan oleh organ-organ di atas, dan (3) kelompok prinsip yang mengatur penerima manfaat dari pelaksanaan *governansi korporat*.⁵⁷ Dan berikut prinsip *corporate governance* di Indonesia:

1) Peran dan tanggung jawab direksi dan dewan komisaris

Direksi dan dewan komisaris menjalankan peran dan tanggung jawabnya secara independen untuk menciptakan nilai yang berkelanjutan untuk kepentingan terbaik jangka panjang korporasi dan pemegang saham, dengan mempertimbangkan kepentingan para pemangku kepentingan.

2) Komposisi dan remunerasi direksi dan dewan komisaris

Anggota direksi dan anggota dewan komisaris dipilih dan ditetapkan sedemikian rupa sehingga komposisi direksi sebagai organ pengelolaan dan komposisi dewan komisaris sebagai organ pengawasan adalah beragam dan masing-masing terdiri dari para direktur dan komisaris yang memiliki komitmen, pengetahuan, kemampuan, pengalaman dan keahlian yang dibutuhkan untuk memenuhi secara tepat peran pengelolaan direksi dan peran

⁵⁷ Nurfarizki, "Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022."

pengawasan dewan komisaris. Remunerasi dirancang untuk secara efektif menyelaraskan kepentingan anggota direksi dan anggota dewan komisaris dengan kepentingan jangka panjang korporasi dan penciptaan nilai yang berkelanjutan.

3) Hubungan kerja antara direksi dan dewan komisaris

Direksi dan dewan komisaris memiliki hubungan kerja yang erat, terbuka, konstruktif, profesional dan saling percaya untuk kepentingan terbaik korporasi.

4) Perilaku etis

Korporasi memiliki komitmen untuk bertindak secara etis dan bertanggung jawab, menegakkan nilai-nilai dan budaya organisasi.

5) Manajemen risiko, pengendalian intern dan kepatuhan

Korporasi menjalankan praktik *governance* korporat yang terintegrasi dan penerapan sistem pengendalian internal dan manajemen risiko, serta sistem manajemen kepatuhan yang efektif dalam rangka mendukung pencapaian 19 sasaran, visi, tujuan, maupun target kinerja korporat dalam menjalankan bisnis secara berintegrasi.

6) Pengungkapan dan transparansi

Korporasi membuat pengungkapan yang akurat dan tepat waktu mengenai semua hal yang material tentang korporasi.

7) Hak-hak pemegang saham

Korporasi melindungi dan memfasilitasi pelaksanaan hak pemegang saham dan memastikan perlakuan yang adil terhadap pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas. Semua pemegang saham memiliki kesempatan untuk mendapatkan ganti rugi yang efektif atas pelanggaran hak-hak mereka.

8) Hak-hak pemangku kepentingan

Korporasi mengakui hak-hak pemangku kepentingan yang ditetapkan dalam peraturan perundang-undangan yang berlaku atau suatu perjanjian yang disepakati oleh korporasi dan mendorong kerja sama aktif dengan pemangku kepentingan dalam menciptakan kekayaan, lapangan kerja, dan keberlanjutan usaha yang sehat secara finansial.

b. Mekanisme Penerapan *Good Corporate Governance*

Menurut Tamrin dan Maddatuang dalam Adelia upaya penerapan *corporate governance* terdiri dari mekanisme internal dan eksternal. Mekanisme internal adalah cara dalam mengendalikan perusahaan dengan menggunakan struktur dan proses internal meliputi rapat umum pemegang saham (RUPS), komposisi dewan direksi dan dewan komisaris, pertemuan *board of director*.⁵⁸ Sedangkan mekanisme eksternal adalah cara memengaruhi perusahaan dengan melibatkan pihak luar seperti audit eksternal, kepemilikan

⁵⁸ Nurfarizki.

institusional, *monitoring debt holder*, peraturan pemerintah, pengendalian oleh pasar, dan *level debt financing*. Dalam melakukan penelitian ini peneliti memilih salah satu dari kedua mekanisme tersebut yaitu mekanisme internal dan eksternal yang secara berurutan di proksi dengan dewan komisaris independen dan kepemilikan institusional sebab dalam prinsip *good corporate governance* yang kedelapan mengenai “hak-hak pemangku kepentingan” dewan komisaris bertanggung jawab secara *akuntable* dan transparan atas *governance* keberlanjutan, termasuk menetapkan strategi, prioritas, dan target keberlanjutan korporasi sedangkan kepemilikan institusional menjadi penerima sebagai pihak pemangku kepentingan. Hal ini pula yang dilakukan pada seluruh perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di BEI periode 2018-2023 untuk memakmurkan pemangku kepentingan

c. Manfaat *Good Corporate Governance*

Terdapat beberapa manfaat dari pelaksanaan *good corporate governance*:

- 1) Mempermudah pengambilan keputusan yang berdampak baik bagi kinerja perusahaan.
- 2) Meningkatkan kualitas laporan keuangan perusahaan.
- 3) Tercipta citra positif pada perusahaan karena peningkatan kepercayaan para *stakeholders*.
- 4) Meningkatkan nilai perusahaan pada kaca mata investor.

- 5) Meminimalkan penyalahgunaan wewenang dari pihak direksi dan pengelola perusahaan.

d. Tujuan *Good Corporate Governance*

Menurut Manossoh Berikut tujuan *good corporate governance*:

- 1) Meningkatkan efisiensi, efektivitas dan keberlangsungan sebuah organisasi dengan berkontribusi dalam menciptakan kesejahteraan pemegang saham, pegawai, serta *stakeholders*.
- 2) Meningkatkan legitimasi organisasi yang dikelola dengan terbuka, adil, dan bertanggung jawab.
- 3) Mengakui dan melindungi hak serta kewajiban para *shareholders* dan *stakeholder*.⁵⁹

4. Dewan Komisaris Independen

Berdasar UU Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007 pasal 1 ayat 6 yang di maksud dewan komisaris adalah organ perseroan yang mengemban tugas untuk menjalankan pengawasan baik umum atau khusus sesuai dengan anggaran dasar dan memberi nasehat kepada direksi.

Utomo berpendapat bahwa dewan komisaris independen memiliki arti bagian dari dewan komisaris yang tidak memiliki kaitan keuangan, kaitan kepengurusan, kaitan kepemilikan saham, serta kaitan keluarga lain dengan anggota dewan komisaris, pemegang saham pengendali, hubungan dengan bank, yang dapat menggagu kemampuannya dalam bertindak

⁵⁹ Manossoh, *Good Corporate Governance Untuk Meningkatkan Kualitas Laporan Keuangan*.

independen.⁶⁰ Menurut Triatmoko pada Nafiisah dan Hermi komisaris independen merupakan badan pengendalian internal paling tinggi di atas direksi yang mengemban tugas untuk menjalankan pengawasan terhadap manajemen. Menurut Rahmawati komisaris independen juga berperan agar terdapat penyeimbang dalam pengambilan keputusan anggota dewan komisaris sebagai pihak yang tidak berhubungan dengan perusahaan.⁶¹

Pengukuran dewan komisaris independen merupakan bagian dari total anggota dewan komisaris pada perusahaan. Menurut UU Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007 Pasal 108 Ayat 5 memaparkan perseroan dengan kegiatan usaha dengan menghimpun dana serta mengelola dana masyarakat, perseroan penerbit surat hutang kepada masyarakat atau perseroan terbuka wajib mempunyai minimal dua orang anggota dewan komisaris. Jumlah ini di presentasikan dengan paling kurang 30% dewan komisaris independen dari jumlah seluruh dewan komisaris berasal dari dalam perusahaan dan satu di antaranya diangkat sebagai presiden dewan komisaris.⁶² Berikut rumus yang digunakan untuk melihat keadaan dean komisaris independen pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI tahun 2018-2023:

$$DKI = \frac{\Sigma \text{Dewan Komisaris Independen}}{\Sigma \text{Dewan Komisaris}}$$

⁶⁰ I F P Utomo, "Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Lembaga Perbankan tahun 2014-2018," *BISECER (Business Economic Entrepreneurship ...* III, no. 02 (2020): 1–15, <http://ejournal.undaris.ac.id/index.php/biceser/article/view/191%0Ahttps://ejournal.undaris.ac.id/index.php/biceser/article/download/191/142>.

⁶¹ Toto Suwarsa dan Aicha Rahmadani Hasibuan, "Pengaruh Pajak Restoran dan Pajak Hotel terhadap Pendapatan Asli Daerah Kota Padangsidempuan periode 2018-2020," *Jurnal Akuntansi* 14, no. 2 (2021): 71–85.

⁶² Nurfarizki, "Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022."

5. Kepemilikan Institusional

Prasetyo, Julianto, dan Ermaya memberikan pernyataan bahwa kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor berbentuk institusi yang berbadan hukum seperti pemerintah, perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan bank.⁶³

Joko Susanto mengemukakan bahwa kepemilikan institusional di Indonesia terdiri dari saham yang dimiliki oleh institusi seperti dana pensiun dan perusahaan asuransi yang memiliki kapasitas untuk mempengaruhi pengambilan keputusan perusahaan serta meningkatkan pengawasan manajerial. Kepemilikan ini dianggap penting untuk memperbaiki tata kelola perusahaan dan kinerja jangka panjang.⁶⁴

Paskalina S. mengartikan kepemilikan institusional sebagai kepemilikan saham yang dipegang oleh lembaga-lembaga seperti bank, perusahaan asuransi, dan dana pensiun, yang memiliki pengaruh signifikan terhadap strategi dan kebijakan perusahaan. Menurutnya, kepemilikan ini dapat membantu dalam pengawasan dan meningkatkan transparansi perusahaan.⁶⁵

Kepemilikan institusional masuk di dalam kategori pemilik saham eksternal bukan dari dalam perusahaan untuk mengetahui persentase kepemilikan institusional maka dibandingkan kepemilikan institusional

⁶³ Prasetyo, Julianto, dan Ermaya, "Penerapan GCG dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan."

⁶⁴ Joko Susanto, "Peran Kepemilikan Institusi dalam Tata Kelola Perusahaan," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 6, no. 2 (2020): 45–60.

⁶⁵ Paskalina S, *Kepemilikan Saham Institusi dan Kinerja Perusahaan* (Penerbit Universitas Indonesia, 2015).

dengan seluruh saham yang beredar di akhir tahun, untuk melihat bagaimana keadaan kepemilikan institusional perusahaan sup sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2023 menggunakan rumus sebagai berikut:

$$KI = \frac{\Sigma \text{Saham Institusional}}{\Sigma \text{Saham Beredar}}$$

B. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan.

Peran dewan komisaris independen dalam perusahaan sangat bermanfaat ketika mendorong suatu pengambilan keputusan yang memberikan perlindungan bagi pemegang saham minoritas dan pihak-pihak lain yang terkait dalam perusahaan. Keberadaan komisaris independen diharapkan mampu untuk meningkatkan efektivitas pengawasan dan mengupayakan peningkatan kualitas dari nilai perusahaan.⁶⁶

Teori keagenan mengatakan bahwa semakin independen komisaris, semakin baik pemeriksaan dan kontrol tindakan direksi yang diharapkan selaras dengan peningkatan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut selaras dengan penelitian Rahmawati bahwa terdapat pengaruh positif dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.⁶⁷

⁶⁶ Utomo dan Ariska, "Efek Mekanisme Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan."

⁶⁷ Iroh Rahmawati, "Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Terdaftar di BEI," *Jurnal Pendidikan Akuntansi dan Keuangan* 4, no. 2 (2021): 96–108.

H₁=Diduga dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar pada BEI tahun 2018-2023.

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan Agency Theory, dalam upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan, terdapat konflik kepentingan antara pihak manajemen dengan pemegang saham atau disebut juga *agency problem*. Perbedaan antara pihak manajemen dan juga pemegang saham terjadi karena masing-masing pihak berusaha untuk meningkatkan keuntungannya. Oleh karena itu perlu dilibatkan pemilik institusional (*outsider shareholder*) dalam struktur kepemilikan. Dengan adanya *outsider shareholder*, perilaku oportunistik manajer dapat diminimalisir sehingga keputusan yang diraih pun dapat menguntungkan semua pihak dan perusahaan, bukan hanya keinginan pribadi manajer. Hal ini akan menyebabkan nilai perusahaan naik, karena apabila keputusan menguntungkan semua pihak, maka para pemegang saham pun akan memberikan *feedback* positif.⁶⁸

Menurut Hidayat dan Sari kepemilikan institusional atau struktur kepemilikan saham yang di miliki oleh perusahaan, instansi atau lembaga berbadan hukum. Kepemilikan institusional memiliki peran strategis dalam mengarahkan manajemen perusahaan. Kepemilikan institusional yang tinggi dapat meminimalkan pengeluaran yang tidak perlu dan

⁶⁸ Alda Nadya Mastuti dan Prastiwi, "Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Dewan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas."

mempengaruhi nilai sebuah perusahaan.⁶⁹ Hasil ini selaras dengan penelitian yang dilakukan Nuryono, Wijayanti, dan Samrotun bahwa terdapat pengaruh positif antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.⁷⁰

H₂=Diduga kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar pada BEI tahun 2018-2023.

3. Pengaruh Dewan Komisaris Independen dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.

Suryani pada Nafiisah dan Hermi menyatakan bahwa *good corporate governance* merupakan sebuah usaha untuk mengatasi agency problem dengan memberikan suatu arahan dan mengontrol manajemen perusahaan agar terwujud suatu keseimbangan antara kewenangan dan keputusan ketika memberi suatu pertanggung jawaban kepada *stakeholder* dan *shareholder*. Upaya dalam menerapkan *good corporate governance* pada suatu perusahaan bisa memberi suatu pengaruh kepada nilai perusahaan, dikarenakan bertambah baiknya tata kelola perusahaan mengakibatkan lebih efisiennya perusahaan. Selaras dengan pendapat Nafiisah dan Hermi nilai pasar perusahaan yang melakukan penerapan

⁶⁹ Imam Hidayat dan Petty Aprilia Sari, "Analisis Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan menggunakan Data Panel," *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia* 4, no. 3 (2021): 342–54.

⁷⁰ Nuryono, Wijanti, dan Chomsatu, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, Serta Kulit Audit Pada Nilai Perusahaan."

terhadap *good corporate governance* secara selaras meningkat dibandingkan perusahaan yang tidak menjalankannya.⁷¹

H₃=Diduga dewan komisaris independen dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar pada BEI tahun 2018-2023.

⁷¹ Tiara Argi Nafiisah dan Hermi, “Pengaruh Corporate Governance , Corporate Responsibility Disclosure , Struktur Modal , Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi,” *Jurnal Ekonomi Trisakti* 3, no. 2 (2023): 3833–42, <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.25105/jet.v3i2.18129>.