

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Landasan Teori

1. Teori Agensi

Menurut Jensen dan Meckling dalam buku yang dikembangkan oleh Michael C. Jensen dengan judul *Foundation of Organizational Strategy*, teori agensi menjelaskan hubungan antara prinsipal (pemilik) dan agen (manajer) dalam pendelegasian wewenang. Untuk memaksimalkan keuntungan, pemilik mengeluarkan *agency cost* guna mengawasi manajemen dan mengurangi risiko konflik kepentingan. Pengawasan dapat dilakukan melalui dewan komisaris independen, akuisisi, pengelolaan pasar manajer, dan kepemilikan institusional untuk mengendalikan tindakan manajer dan melindungi kepentingan pemegang saham.¹

Menurut M. C. Jensen dan Meckling pada penelitian Sri Anugrah Natalina teori agensi adalah dasar teoretis dari praktik bisnis perusahaan yang menjelaskan hubungan kerja sama (*agency contract*) antara *principal* (pemegang saham) dan agen (manajer).²

Menurut M.C. Jensen dan Meckling pada Gelu Savira Dwi Cahyani teori agensi adalah konflik kepentingan antara pemegang saham (prinsipal) dan manajemen (agen) terjadi akibat asimetri informasi. Ketidakseimbangan informasi ini menimbulkan *agency cost*, yaitu biaya yang dikeluarkan untuk mengawasi agen agar bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham.³

Dari paparan di atas dapat disimpulkan bahwa Teori keagenan membahas hubungan antara agen dan prinsipal dalam suatu perusahaan,

¹ Michael C Jensen, "Fondation Of Organizational Strategy," N.D.

² 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 Se-Articles (2022): 261–579.

³ Cahyani, *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating*.

dengan harapan hubungan tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, dalam proses peningkatan nilai ini dapat muncul *agency problem* karena agen tidak memiliki kepemilikan penuh akibat sebagian saham dikuasai oleh prinsipal. Untuk mengatasi masalah ini, prinsipal mengeluarkan biaya keagenan (*agency cost*) guna mengawasi jalannya manajemen serta mengurangi risiko terjadinya konflik kepentingan. *Good Corporate Governance* telah menjadi persyaratan bagi perusahaan yang ingin *go public* dan terdaftar di BEI, termasuk perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI pada periode 2022–2023.

2. Nilai perusahaan

Menurut Dedi Rossidi Utama dan Erna Lisa dalam Gelu Savira Dwi Cahyani nilai perusahaan didefinisikan Nilai Perusahaan mencerminkan ekuitas dan nilai buku perusahaan, termasuk nilai pasar ekuitas, total utang, dan total ekuitas. Nilai Perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran investor dan pemilik.⁴

Husnan dan Pudjiastuti dalam Tiara Cahya Puspita Sudrajat mendefinisikan Nilai Perusahaan sebagai nilai jual setiap perusahaan yang tercermin dari harga saham yang diperjualbelikan di pasar modal bagi perusahaan yang sudah *go public*.⁵

Nilai perusahaan merupakan gambaran ekuitas dan nilai buku perusahaan, termasuk nilai pasar ekuitas, total utang, serta total ekuitas, yang menunjukkan tingkat kesejahteraan investor dan pemilik. Selain itu, nilai perusahaan juga diartikan sebagai nilai jual perusahaan yang tercermin dari harga saham yang diperjualbelikan di pasar modal bagi perusahaan yang sudah *go public*. Hal ini yang menjadi tujuan seluruh perusahaan termasuk perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI tahun 2022-2023.

⁴ Cahyani.

⁵ Tiara Cahya Puspita Sudrajat, "Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015-2019," *Universitas Islam Indonesia*, No. April (2020): 1–72.

Menurut Karina Harjanto dalam *The Analysis of Financial Reporting Quality and Firm Value*, faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan dibagi menjadi dua jenis, yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal merupakan elemen-elemen yang berasal dari dalam perusahaan dan secara langsung dikendalikan oleh manajemen, yang berpengaruh terhadap kinerja serta nilai perusahaan. Faktor internal tersebut meliputi:

a) Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah ukuran sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan, mengelola aset, dan memenuhi kewajiban keuangannya secara efisien dalam periode tertentu. Rasio Yang digunakan Untuk Menghitung Kinerja Keuangan:

1) *Return on Aset* (ROA)

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2) *Return on Equity* (ROE)

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

3) *Net Profit Margin* (NPM)

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Pendapatan}} \times 100\%$$

4) *Earnings per Share* (EPS)

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih} - \text{Dividen Preferen}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

b) Kebijakan Deviden

Kinerja keuangan merupakan indikator untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangan guna mencapai laba dan mempertahankan kelangsungan usahanya. Rasio yang digunakan untuk menghitung kebijakan deviden:

Dividend Payout Ratio (DPR)

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

c) *Good Corporate Governance*

Good Corporate Governance (GCG) adalah sistem dan prinsip tata kelola perusahaan yang bertujuan untuk mengarahkan, mengelola, dan mengawasi perusahaan agar berjalan secara transparan, akuntabel, bertanggung jawab, independen, dan adil. GCG memastikan bahwa kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya terlindungi, serta mendorong kinerja dan keberlanjutan perusahaan.

Selain faktor internal, terdapat pula faktor eksternal yang memengaruhi nilai perusahaan. Faktor eksternal merupakan kondisi di luar perusahaan yang tidak dapat dikendalikan secara langsung oleh manajemen, namun memiliki dampak terhadap kinerja perusahaan dan persepsi investor. Faktor eksternal tersebut meliputi:

a) Kondisi Makro Ekonomi

Kondisi makro ekonomi adalah situasi ekonomi secara keseluruhan dalam suatu negara yang mencakup indikator seperti inflasi, suku bunga, pertumbuhan ekonomi, nilai tukar, dan pengangguran, yang memengaruhi aktivitas bisnis dan investasi.

b) Stabilitas politik

Stabilitas politik adalah keadaan di mana sistem pemerintahan berjalan dengan aman, tertib, dan minim konflik, sehingga menciptakan lingkungan yang kondusif bagi kegiatan ekonomi dan investasi.

c) Kebijakan Pemerintah

Kebijakan Pemerintah adalah keputusan atau tindakan yang diambil oleh pemerintah dalam mengatur perekonomian, seperti kebijakan perpajakan, subsidi, perizinan, dan perdagangan, yang berdampak pada operasional dan kinerja perusahaan.

Formula Nilai perusahaan dapat dilihat dari berbagai indikator:

a) Price to Book Value (PBV)

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

b) Price to Earnings Ratio (PER)

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earnings Per Share (EPS)}}$$

c) Rasio *Tobin's Q*.

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

Diketahui:

MVS (Market value of all outstanding shares) = $P \times Q_{\text{shares}}$

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 Sudiyanto & Puspitasari pada penelitian Dzahabiyya disebutkan skors *Tobin's q* rasio antara lain:

- 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*).

3. Pandangan Islam terhadap Nilai Perusahaan.

Nilai Perusahaan dalam Islam berlandaskan prinsip keadilan, transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, dan ketaatan pada aturan. Perusahaan tidak hanya mengejar keuntungan, tetapi juga memastikan operasionalnya sesuai nilai Islam, seperti menghindari riba, gharar, dan maysir. sejalan dengan penggalan ayat QS. Al-Baqarah 282 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَيْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermuamalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya.”

Ayat tersebut menekankan pentingnya pencatatan transaksi untuk mencegah perselisihan. Transparansi dalam bisnis berarti memberikan informasi yang jelas, akurat, dan mudah diakses sehingga kepercayaan dan kredibilitas perusahaan tetap terjaga sesuai nilai-nilai Islam.

4. *Good Corporate Governance*

Berdasarkan Surat Keputusan Menteri Menteri BUMN No. PER-01/MBU/2011 Pasal 1 mengenai penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) pada BUMN, *Good Corporate Governance* didefinisikan sebagai proses dan struktur yang diterapkan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha serta akuntabilitas perusahaan.

Tujuan *Good Corporate Governance* adalah mewujudkan dan meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap mempertimbangkan kepentingan *stakeholder* lainnya, serta berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika. Definisi ini menekankan pentingnya transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Berikut adalah Proksi *Good Corporate Governance* yang ada dalam sebuah perusahaan:⁶

a) Dewan Direksi

Dewan Direksi adalah bagian perusahaan yang bertanggung jawab penuh atas pengelolaan dan pengambilan keputusan strategis untuk mencapai tujuan perusahaan serta melindungi kepentingan pemegang saham. Dewan Direksi memiliki kewenangan untuk menetapkan kebijakan, mengelola sumber daya, dan memastikan operasional perusahaan berjalan sesuai dengan peraturan yang berlaku. Sesuai dengan Peraturan OJK No. 33/POJK.04/2014, jumlah anggota Dewan Direksi minimal dua orang.⁷

Dewan Direksi = Σ Dewan Direksi
--

⁶ Dian Afrilia, "Implementasi Good Corporate Governance (Gcg) Di Pt. Kereta Cepat Indoneisa Cina (Pt. Kcic)," *Unes Journal Of Swara Justisia* 8, No. 1 (2024): 1–8, <https://doi.org/10.31933/Ujsj.V8i1.435>.

⁷ Hendrik Manossoh, *Good Corporate Governance Untuk Meningkatkan Kualitas Laporan Keuangan, Pt Norlive Kharisma Indonesia : Bandung* Isbn: 978-602-73706-6-1, 2016.

b) Dewan Komisaris Independen

Menurut Suryandani, dewan komisaris independen adalah anggota dewan yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham, atau keluarga dengan pihak lain yang dapat memengaruhi independensinya. Pengukuran dewan komisaris independen didasarkan pada proporsinya dalam total dewan komisaris. Menurut UU Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007 Pasal 108 Ayat 5, perusahaan yang mengelola dana publik, menerbitkan surat utang, atau merupakan perusahaan terbuka, wajib memiliki minimal dua komisaris, dengan setidaknya 30% dari luar perusahaan, salah satunya sebagai presiden dewan komisaris. Berikut rumus yang digunakan untuk melihat keadaan dewan komisaris independen pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI tahun 2022-2023:⁸

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

c) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen atau pihak internal perusahaan, seperti direksi dan komisaris. Menurut Jensen dan Meckling, kepemilikan Manajerial yang ideal berada pada kisaran 5%-25% untuk memastikan manajemen bertindak demi kepentingan perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan.⁹

⁸ Dessy Noor Farida Dan Metta Kusumumaningtyas, "Pengaruh Dewan Komisaris Independen Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kualitas Laba" 9, No. 1 (2017): 50–71.

⁹ Dessy Noor Farida Dan Metta Kusumumaningtyas.

$$KM = \Sigma \text{Kepemilikan Manajerial} / \Sigma \text{Saham Beredar}$$

d) Kepemilikan Institusional

Menurut Kartikasari, kepemilikan institusional di Indonesia mencakup saham yang dimiliki oleh institusi seperti dana pensiun dan perusahaan asuransi, yang berperan dalam mengawasi manajemen dan meningkatkan tata kelola perusahaan. Sebagai pemilik saham eksternal, institusi ini memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan perusahaan. Persentase kepemilikan institusional dihitung dengan membandingkan jumlah saham institusional dengan total saham beredar di akhir tahun, terutama pada perusahaan sektor teknologi di BEI periode 2022-2023.¹⁰

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

e) Komite Audit

Komite Audit adalah komite yang dibentuk oleh Dewan Komisaris untuk membantu dalam pengawasan dan pengendalian internal perusahaan, khususnya terkait proses pelaporan keuangan, audit, serta kepatuhan terhadap peraturan yang berlaku. Berdasarkan Peraturan OJK No. 55/POJK.04/2015, komite audit yang ideal terdiri dari minimal tiga anggota dengan mayoritas berasal dari komisaris independen dan setidaknya satu anggota memiliki keahlian di bidang akuntansi atau keuangan. Hal ini bertujuan untuk memastikan transparansi, akuntabilitas, serta pengawasan yang efektif terhadap kinerja manajemen

¹⁰ Hakim, *Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2020-2022)*.

perusahaan guna meminimalisasi potensi kecurangan dan konflik kepentingan.¹¹

Komite Audit = Σ Komite Audit

B. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan.

Dewan komisaris independen berperan penting dalam meminimalisasi konflik kepentingan dan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut teori keagenan semakin independen komisaris semakin efektif pengawasan terhadap direksi yang berdampak positif pada kualitas dan nilai perusahaan.

H1= Diduga dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar pada BEI tahun 2022-2023.

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut *Agency Theory*, konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham terjadi karena perbedaan tujuan. Melibatkan pemilik institusional (*outsider shareholder*) dalam struktur kepemilikan perusahaan dapat mengurangi perilaku oportunistik manajer sehingga keputusan yang diambil lebih menguntungkan semua pihak. Hal ini berdampak positif pada nilai perusahaan karena respon positif dari pemegang saham.

H2=Diduga kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar pada BEI tahun 2022-2023.

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

¹¹ Wulan Suryandani, "Pengaruh Komite Audit, Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2020)," *Journal Of Global Business And Management Review* 4, No. 1 (2022): 109, <https://doi.org/10.37253/jgbmr.v4i1.6693>.

Good Corporate Governance (GCG) bertujuan mengatasi permasalahan agensi dengan mengawasi manajemen perusahaan untuk menciptakan keseimbangan kewenangan dan pengambilan keputusan. Penerapan GCG meningkatkan akuntabilitas serta efisiensi operasional yang berdampak positif pada nilai perusahaan.

H3=Diduga dewan komisaris independen dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar pada BEI tahun 2022-2023.