

BAB II

LANDASAN TEORI

A. *Stewardship Theory*

Teori *Stewardship* mempunyai akar psikologi dan sosiologi yang didesain untuk menjelaskan situasi dimana manajer sebagai steward dan bertindak sesuai kepentingan pemilik.¹

Teori ini berdasar pada pertimbangan-pertimbangan yang terkait dengan motivasi manajer. Seorang eksekutif manajer dalam teori ini dianggap bukan sebagai pihak yang *opportunistic*, yang mana secara esensi mereka hanya melakukan pekerjaan dengan baik untuk menjadi pengurus yang baik bagi seluruh asset yang dimiliki perusahaan.² *Stewardship theory* dibangun di atas asumsi filosofis mengenai sifat manusia yakni bahwa manusia pada hakekatnya dapat dipercaya, mampu bertindak dengan penuh tanggung jawab, memiliki integritas dan kejujuran terhadap pihak lain. Inilah yang tersirat dalam hubungan yang dikehendaki para pemegang saham. Dengan kata lain, *stewardship theory* memandang manajemen sebagai dapat di percaya untuk bertindak dengan sebaik-baiknya bagi kepentingan publik maupun stakeholder.

Teori *stewardship* mengasumsikan hubungan yang kiat antara kesuksesan organisasi dengan kepuasan pemilik. Steward akan melindungi dan memaksimalkan kekayaan organisasi dengan kinerja perusahaan, sehingga dengan demikian fungsi utilitas akan maksimal. Asumsi penting dari

¹ Donaldson, L, dan Davis, J.H. *CEO governance and shareholder return: agency theory or stewardship tjeory*. Paper dipresentasikan pada the annual meeting of the academy of management, Washington, DC. 1989. hal, 2.

² Riana Christel Tumewu, *Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI Periode 2009-2013*. Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sam Ratulangi Manado. 2014, hal 4.

stewardship adalah manajer meluruskan tujuan sesuai dengan tujuan pemilik. Namun demikian tidak berarti steward tidak mempunyai kebutuhan hidup.³

Masalah keagenan potensial untuk terjadi dalam perusahaan di mana manajer memiliki kurang dari seratus persen saham perusahaan. Dalam perusahaan perseorangan, pemilik sekaligus sebagai manajer akan selalu bertindak memaksimumkan kemakmuran mereka, dan meminimumkan pengeluaran yang tidak diperlukan (misalnya pembelian mobil mewah, pembelian pesawat pribadi). Tetapi, jika pemilik perusahaan kemudian menjual sebagian saham kepada investor lain, maka muncullah masalah keagenan. Di perusahaan besar, problem keagenan sangat potensial terjadi karena proporsi kepemilikan perusahaan oleh manajer relatif kecil. Dalam kenyataannya tidak jarang tindakan manajer bukannya memaksimumkan kemakmuran pemegang saham melainkan memperbesar skala perusahaan dengan cara ekspansi atau membeli perusahaan lain. Motif utamanya adalah dengan semakin besarnya skala perusahaan, dengan alasan akan meningkatkan keamanan posisi manajer dari ancaman pengambilalihan oleh perusahaan lain. Perusahaan lain akan kesulitan untuk melakukan pengambil alihan. Alasan lain adalah untuk meningkatkan kekuatan, status, dan gaji manajer. Di samping itu juga menciptakan kesempatan bagi manajer level menengah dan level bawah.

B. Agency Theory

Teori ini telah lama dikembangkan oleh Jensen and Meckling yang mengemukakan bahwa ada pemisahan kepemilikan (*ownership structure*) dengan manajer (*agent*) dalam suatu perusahaan. Tujuan dari dipisahkannya pengelolaan dari kepemilikan perusahaan yaitu agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan dikelolanya perusahaan oleh tenaga-tenaga profesional. Dalam menjalankan manajemen perusahaan Manajer sadar sepenuhnya dengan kepentingannya sendiri akan perusahaan, bukan sebagai pihak yang arif dan bijaksana serta adil terhadap

³ Eko Raharjo, *Teori Agensi Dan Teori Stewardship Dalam Perspektif Akuntansi*. Jurnal Fokus Ekonomi Vol. 2 No. 1 Juni 2007, hal. 3.

pemegang saham. Teori ini secara mendasar merupakan teori yang dapat memunculkan biaya keagenan (*agency costs*).

Hal penting dalam Teori Agensi adalah kewenangan yang diberikan kepada agen untuk melakukan suatu tindakan dalam hal kepentingan pemilik. Teori Agensi menghasilkan cara yang penting untuk menjelaskan kepentingan yang berlawanan antara manajer dengan pemilik yang merupakan suatu rintangan.⁴ Sedangkan dalam teori *stewardship*, manajer cenderung berusaha memberikan manfaat maksimal pada organisasi dibanding mementingkan tujuannya sendiri.

Agency cost merupakan pengorbanan yang timbul dari hubungan keagenan apapun, termasuk hubungan di dalam kontrak kerja antara pemegang saham (sebagai prinsipal) dan corporate management (sebagai agen). Dalam hubungan keagenan, bukan hanya prinsipal yang menanggung cost tersebut. agen pun menanggungnya.⁵

Menurut Jensen dan Meckling jenis-jenis biaya keagenan terdiri dari biaya monitoring, biaya bonding dan residual loss . Biaya monitoring adalah biaya yang ditanggung oleh prinsipal untuk membatasi agen dari aktivitas yang menyimpang dari yang diinginkannya. Biaya bonding, adalah biaya untuk mengikat agen yang dapat berupa uang atau selain uang. Adapun residual loss merupakan pengorbanan berupa berkurangnya kemakmuran prinsipal sebagai akibat dari perbedaan antara keputusan agen dan keputusan prinsipal.⁶

Dalam perkembangan selanjutnya, *agency theory* mendapat respon lebih luas karena dipandang lebih mencerminkan kenyataan yang ada. Berbagai pemikiran mengenai corporate governance berkembang dengan bertumpu pada *agency theory* di mana pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku.⁷

⁴ Riana Christel Tumewu, *Op, Cit*, hal 5.

⁵ *Ibid*, hal. 3.

⁶ Donaldson, L, dan Davis, J.H. *CEO governance and shareholder return: agency theory or stewardship theory*. Paper dipresentasikan pada the annual meeting of the academy of management, Washington, DC. 1989. hal. 5

⁷ Eko Raharjo, *Op, Cit*, hal. 4.

C. Return saham

Return saham merupakan keuntungan yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya.⁸ *Return* saham menunjukkan kinerja suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan sehingga dapat berpengaruh pada pembuatan keputusan investasi. Artinya, semakin baik kinerja keuangan yang dimiliki investor perusahaan, maka akan memiliki kepercayaan yang tinggi untuk mengungkapkan tanggung jawab sosialnya.⁹

Rasio profitabilitas merupakan aspek fundamental perusahaan karena selain memberikan daya tarik bagi investor yang akan menanamkan dananya pada perusahaan juga sebagai alat ukur terhadap efisiensi dan efektivitas penggunaan semua sumber daya yang ada di dalam proses operasional perusahaan. Profitabilitas dihitung dengan menggunakan rasio *return on assets* (ROA). *Return on assets* memungkinkan para analis untuk mengkonsentrasikan penilaiannya pada hasil pelaksanaan operasi perusahaan. ROA merupakan keuntungan bersih setelah pajak terhadap jumlah aset secara keseluruhan. Rasio ini merupakan suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian (%) dari aset yang dimiliki dengan mengetahui rasio ini dapat diketahui apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan asetnya dalam kegiatan operasional perusahaan. Apabila rasio ini tinggi berarti menunjukkan adanya efisiensi yang dilakukan oleh pihak manajemen. Rasio ini juga dapat dipergunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor.¹⁰

⁸ Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE. 2001, hal. 10.

⁹ Tangguh Wicaksono, *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Peserta Corporate Governance Perception Index (CGPI) Tahun 2012)*. Skripsi Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang. 2014, hal. 5.

¹⁰ *Ibid*, hal. 10.

D. Pemegang Saham Institusi

Tetty Sulestiyo Rini menyatakan pemegang saham institusi adalah seseorang atau badan hukum yang secara sah memiliki satu atau lebih saham pada perusahaan. Para pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang terdaftar dalam bursa efek berusaha untuk meningkatkan harga sahamnya.¹¹

Riana Christel Tumewu menyatakan bahwa monitoring yang dilakukan oleh investor institusional tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat mengurangi perilaku oportunistik manajer.¹²

Konsep pemegang saham adalah sebuah teori bahwa perusahaan hanya memiliki tanggung jawab kepada para pemegang sahamnya dan pemiliknya, dan seharusnya bekerja demi keuntungan mereka. Pemegang saham diberikan hak khusus tergantung dari jenis saham, termasuk hak untuk memberikan suara (biasanya satu suara per saham yang dimiliki) dalam hal seperti pemilihan dewan direksi, hak untuk pembagian dari pendapatan perusahaan, hak untuk membeli saham baru yang dikeluarkan oleh perusahaan, dan hak terhadap aset perusahaan pada saat likuidasi perusahaan. Namun, hak pemegang saham terhadap aset perusahaan berada di bawah hak kreditor perusahaan.¹³ Ini berarti bahwa pemegang saham biasanya tidak menerima apa pun bila suatu perusahaan yang dilikuidasi setelah kebangkrutan (bila perusahaan tersebut memiliki lebih untuk membayar kreditornya, maka perusahaan tersebut tidak akan bangkrut), meskipun sebuah saham dapat memiliki harga setelah kebangkrutan bila ada kemungkinan bahwa hutang perusahaan akan direstrukturisasi.

¹¹ Tetty Sulestiyo Rini, *Pengaruh Pemegang Saham Institusi, Komisaris Independen Dan Komite Audit Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan*. Diponegoro Journal Of Accounting Volume 1, Nomor 1. 2012, hal. 6.

¹² Riana Christel Tumewu, *Op, Cit*, hal 8.

¹³ *Ibid*, hal. 6.

E. Komisaris Independen

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi oleh pihak manajemen, anggota dewan komisaris lainnya, pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuan untuk bertindak independen demi kepentingan perusahaan.

Keberadaan dewan komisaris independen di Indonesia diatur dengan Ketentuan Bapepam dan Peraturan Bursa Efek Indonesia No. 1-A tanggal 14 Juli tahun 2004. KNKG mendefinisikan dewan komisaris sebagai mekanisme pengendalian internal tertinggi yang bertanggung jawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberi masukan kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan GCG.

Dewan komisaris terdapat jabatan komisaris independen yaitu anggota dewan komisaris yang bukan merupakan pegawai atau orang yang berurusan langsung dengan organisasi tersebut dan tidak mewakili pemegang saham. Florensia mengemukakan bahwa komisaris independen beserta para komite audit harus memiliki kontribusi terhadap corporate governance dan semua dewan direksi yang telah ditunjuk secara sah oleh pemegang saham juga bertanggung jawab atas governance perusahaan. Namun dalam prakteknya, harus dibedakan antara para dewan direksi yang menempati posisi manajemen perusahaan dan para komisaris yang mengawasi mereka (oversight).¹⁴

Dalam perusahaan sering terjadi konflik kepentingan (*Conflict of interests*) antara dewan komisaris dan dewan direksi. Dewan komisaris memegang otoritas yang lebih tinggi, posisi yang lebih kuat daripada dewan direksi, namun memiliki kelemahan yaitu sedikit sekali mengetahui informasi tentang situasi dan kondisi perusahaan. Sehingga salah satu solusi untuk menilai permasalahan ini yaitu dengan melihat kinerja para dewan direksi.

¹⁴ Sally Florensia, *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas*. Jurnal Akuntansi, No 02, Vol 32. 2013, hal. 3.

Fama dan Jensen mengatakan bahwa dewan komisaris merupakan elemen vital dalam menerapkan *corporate governance*, yang secara esensi diterapkan untuk melindungi dan mengawasi aset para investor. Dan tidak ada mekanisme pengawasan yang lebih efektif daripada pengawasan yang dilakukan oleh para pihak pemangku kepentingan (*stockholders*). Rini juga mengatakan bahwa direksi yang independen yang bukan berasal dari dewan komisaris mampu menjadi alat pengawasan yang lebih efektif. Kinerja operasional dan keuntungan yang didapat akan mampu menaikkan jumlah dewan komisaris independen.¹⁵

Pemahaman mengenai dewan komisaris juga dapat ditemui dalam Undang – Undang Perseroan Terbatas Nomor 40 tahun 2007 pasal 108 ayat (5) yang menyebutkan bahwa bagi perusahaan berbentuk perseroan terbatas, maka wajib memiliki paling sedikitnya 2 (dua) anggota Dewan Komisaris. Pengawasan yang dilakukan dewan komisaris bertujuan agar pihak manajemen dapat bekerja dengan baik.

Menurut FCGI kriteria komisaris independen adalah sebagai berikut:

- 1) Komisaris independen bukan merupakan anggota manajemen.
- 2) Komisaris independen bukan merupakan pemegang saham mayoritas, atau dengan cara lain yang berhubungan secara langsung atau secara tidak langsung dengan pemegang saham mayoritas dari perusahaan.
- 3) Komisaris independen dalam kurun waktu tiga tahun terakhir tidak dipekerjakan dalam kapasitasnya sebagai eksekutif oleh perusahaan dalam satu kelompok usaha dan tidak dipekerjakan dalam kapasitasnya sebagai komisaris setelah tidak lagi menempati posisi tersebut.
- 4) Komisaris independen bukan merupakan penasihat profesional perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu kelompok dengan perusahaan tersebut.
- 5) Komisaris independen bukan merupakan seorang pemasok atau pelanggan yang signifikan dan berpengaruh dari perusahaan dalam satu kelompok,

¹⁵ Tetty Sulestiyo Rini, *Op, Cit*, hal. 7.

atau dengan cara lain berhubungan secara langsung atau tidak secara langsung dengan pemasok atau pelanggan tersebut.

- 6) Komisaris tidak memiliki kontraktual dengan perusahaan dalam satu kelompok selain sebagai komisaris perusahaan tersebut.
- 7) Komisaris independen harus bebas dari kepentingan atau urusan bisnis apapun yang dapat dianggap sebagai campur tangan secara material dengan kemampuannya sebagai seorang komisaris untuk bertindak demi kepentingan perusahaan.

F. Komite Audit

Komite audit adalah sekelompok orang yang dipilih oleh kelompok yang lebih besar, untuk mengerjakan pekerjaan tertentu untuk melakukan tugas-tugas khusus. Di dalam perusahaan, komite ini sangat berguna untuk menangani masalah-masalah yang membutuhkan integrasi dan koordinasi sehingga dimungkinkan permasalahan-permasalahan yang signifikan atau penting dapat segera teratasi.¹⁶

Keberadaan Komite Audit diatur melalui Surat Edaran Bapepam Nomor SE-03/PM/2002 (bagi perusahaan publik) dan Keputusan Menteri BUMN Nomor KEP-103/MBU/2002 (bagi BUMN). Komite Audit terdiri dari sedikitnya tiga orang, diketuai oleh Komisaris Independen perusahaan dengan dua orang eksternal yang independen serta menguasai dan memiliki latar belakang akuntansi dan keuangan. Dalam pelaksanaan tugasnya, Komite Audit mempunyai fungsi membantu Dewan Komisaris untuk (i) meningkatkan kualitas Laporan Keuangan, (ii) menciptakan iklim disiplin dan pengendalian yang dapat mengurangi kesempatan terjadinya penyimpangan dalam pengelolaan perusahaan, (iii) meningkatkan efektifitas fungsi internal audit (SPI) maupun eksternal audit, serta (iv) Mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian Dewan Komisaris atau Dewan Pengawas.

¹⁶ Tangguh Wicaksono, *Op, Cit*, hal. 8.

Sesuai dengan Kep. 29/PM/2004, komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk melakukan tugas pengawasan pengelolaan perusahaan. Keberadaan komite audit sangat penting bagi pengelolaan perusahaan. Selain itu komite audit dianggap sebagai penghubung antara pemegang saham dan dewan komisaris dengan pihak manajemen dalam menangani masalah pengendalian.

Menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance*, Komite Audit bertugas membantu Dewan Komisaris untuk memastikan bahwa:

- 1) Laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum.
- 2) Struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik.
- 3) Pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku.
- 4) Tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen.

Dalam pedoman *Good Corporate Governance* yang dikeluarkan oleh Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG), Komite Audit memproses calon auditor eksternal termasuk imbalan jasanya untuk disampaikan kepada Dewan Komisaris. Jumlah anggota Komite Audit harus disesuaikan dengan kompleksitas Perusahaan dengan tetap memperhatikan efektifitas dalam pengambilan keputusan. Bagi perusahaan yang sahamnya tercatat di bursa efek, perusahaan negara, perusahaan daerah, perusahaan yang menghimpun dan mengelola dana masyarakat, perusahaan yang produk atau jasanya digunakan oleh masyarakat luas, serta perusahaan yang mempunyai dampak luas terhadap kelestarian lingkungan, sekurang-kurangnya harus membentuk Komite Audit. Komite audit diketuai oleh komisaris independen dan anggotanya dapat terdiri dari Komisaris dan atau pelaku profesi dari luar perusahaan. Salah seorang anggota memiliki latar belakang dan kemampuan akuntansi dan atau keuangan.¹⁷

¹⁷ Tangguh Wicaksono, *Op, Cit*, hal. 9.

G. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian	Perbedaan
1.	Awan Werdhy Ajiwanto (2013)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Return Saham Perusahaan yang Terdaftar di <i>Corporate Governance Perception index</i> dan Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2012	Variabel Independen : <i>Good Corporate Governance</i> Variabel Dependen : Return Saham	Analisis regresi linier	<i>Good Corporate Governance</i> berpengaruh signifikan terhadap return saham.	Penelitian ini menggunakan variabel pemegang saham institusi, komisaris independen dan komite audit sebagai variabel independen
2.	Riana Christel Tumewu (2014)	Pengaruh Penerapan <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI Periode 2009-2013	Variabel Independen : <i>Good Corporate Governance</i> Variabel dependen : Profitabilitas	Analisis regresi linier	<i>Good Corporate Governance</i> memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap profitabilitas	Penelitian ini menggunakan variabel return saham sebagai variabel dependen

3.	Sally Florensi a (2013)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap profitabilitas	Variabel Independen : <i>Good Corporate Governance</i> Variabel dependen : profitabilitas	Analisis regresi	<i>Good Corporate Governance</i> tidak mempengaruhi profitabilitas	Penelitian ini menggunakan variabel return saham sebagai variabel dependen
4.	Merti Sri Devi (2012)	Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Pada Perusahaan Kimia & Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011	Variabel Independen : - kepemilikan institusional - kebijakan dividen - profitabilitas Variabel dependen : - Profitabilitas (ROA)	Analisis regresi	<i>Quick Ratio, Net Profit Margin, dan Firm Size</i> berpengaruh secara simultan terhadap <i>Return On Asset (ROA)</i> . Secara parsial, variabel <i>Quick Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return On Asset (ROA)</i> tetapi <i>Net Profit Margin</i> dan <i>Firm Size</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Return On Asset (ROA)</i>	Penelitian ini menggunakan variabel return saham sebagai variabel dependen

5.	Tetty Sulestiy o Rini (2012)	Pengaruh pemegang saham institusi, komisaris independen dan komite audit terhadap tingkat profitabilitas perusahaan	Variabel Independen : - pemegang saham institusi - komisaris independen - komite audit Variabel dependen : - tingkat profitabilitas	Analisis regresi linier	PS (Pemegang saham institusi) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan. DKI (Dewan komisaris independen) berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan. KAI (Komite Audit Independen) berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan	Penelitian ini menggunakan variabel return saham sebagai variabel dependen
6.	Abdul Rahim Sangadji (2012).	Pengaruh Faktor–faktor <i>Corporate Governance</i> Terhadap Profitabilitas	Variabel Independen : <i>Good Corporate Governance</i>	Analisis regresi linier	<i>Good Corporate Governance</i> tidak mempengaruhi profitabilitas perusahaan	Penelitian ini menggunakan variabel return saham sebagai variabel

	Perusahaan Publik Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011	Variabel dependen : profitabilitas		<i>Return On Asset</i> (ROA)	dependen
--	---	--	--	---------------------------------	----------

Sumber : Berbagai penelitian terdahulu

H. Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir merupakan sintesa tentang hubungan antar variabel yang disusun dari berbagai teori yang telah dideskripsikan. Struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan.¹⁸

Komite audit mempunyai peran yang sangat penting dan strategis dalam hal memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan seperti halnya menjaga terciptanya sistem pengawasan perusahaan yang memadai serta dilaksanakannya *good corporate governance*. *Non-executive director* (komisaris independen) dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi diantara para manajer internal dan mengawasi kebijakan manajemen serta memberikan nasihat kepada manajemen. Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang *good corporate governance*. Demikian halnya dengan *investment opportunity set* menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan expenditure perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang. Apabila suatu perusahaan memiliki nilai IOS yang

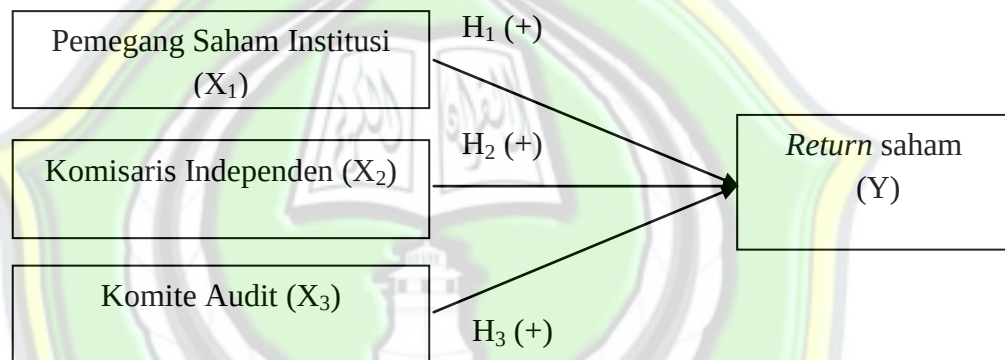
¹⁸ Andri Rachmawati Dan Triatmoko. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan*. *Symposium nasional akuntansi X*. Universitas Hasanuddin. Makasar. 2007, hal. 11.

tinggi, maka hal ini mencerminkan bahwa nilai perusahaan juga tinggi, dan sebaliknya.¹⁹

Berdasarkan teori-teori yang telah dideskripsikan tersebut, selanjutnya dianalisis secara kritis dan sistematis, sehingga menghasilkan sintesa tentang hubungan antar variabel yang diteliti. Untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini, maka digambarkan model penelitian sebagai berikut:

Gambar 2.1

Kerangka Berpikir



Sumber : Tumewu (2014) yang di kembangkan oleh peneliti.

I. Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh pemegang saham institusi terhadap *return* saham

Tetty Sulestiyo Rini menyatakan pemegang saham institusi adalah seseorang atau badan hukum yang secara sah memiliki satu atau lebih saham pada perusahaan. Para pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan tersebut.²⁰

Monitoring yang dilakukan oleh investor institusional tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal.²¹ Tingkat pemegang saham institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha

¹⁹ Andri Rachmawati Dan Triatmoko. *Op, Cit*, hal. 12.

²⁰ Tetty Sulestiyo Rini, *Op, Cit*, hal. 9.

²¹ Riana Christel Tumewu, *Op, Cit*, hal 11.

pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat mengurangi perilaku kecurangan dalam pengawasan atau perilaku oportunistik manajer. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat pengawasan oleh pemegang saham institusi maka akan berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Jika pengawasan para pemegang saham institusi lemah maka akan berpengaruh negatif terhadap tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Sehingga mengakibatkan *return* saham yang diterima investor juga semakin rendah.

Riana Christel Tumewu melakukan penelitian tentang *Good Corporate Governance* menemukan hasil bahwa variabel pemegang saham institusi dalam corporate governance mempengaruhi profitabilitas. Penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian Sally Florensia menemukan hasil *Good Corporate Governance*. Berdasarkan uraian dan penelitian tersebut dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Pemegang saham institusi memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

2. Pengaruh komisaris independen terhadap *return* saham

Komisaris independen atau dewan komisaris memegang peranan penting dalam implementasi Good Corporate Governance (GCG), karena dewan komisaris merupakan inti dari *corporate governance* yang bertugas untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas.²²

Tangguh Wicaksono mengemukakan bahwa komisaris independen beserta para komite audit harus memiliki kontribusi terhadap corporate governance dan semua dewan direksi yang telah ditunjuk secara sah oleh pemegang saham juga bertanggung jawab atas governance perusahaan. Namun dalam prakteknya, harus dibedakan antara para dewan direksi yang

²² *Ibid*, hal. 9.

menempati posisi manajemen perusahaan dan para komisaris yang mengawasi mereka (oversight).²³

Untuk menjamin pelaksanaan Good Corporate Governance (GCG) diperlukan anggota dewan komisaris yang memiliki integritas, kemampuan, tidak cacat hukum dan independen; serta yang tidak memiliki hubungan bisnis (kontraktual) ataupun hubungan lainnya dengan pemegang saham mayoritas (pemegang saham pengendali) dan dewan direksi (manajemen) baik secara langsung maupun tidak langsung. Komisaris independen diusulkan dan dipilih oleh pemegang saham minoritas yang bukan merupakan pemegang saham pengendali dalam RUPS.²⁴ Dimana dengan adanya komisaris independen yang memadai maka akan mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan semakin baik. Sehingga *return* saham yang diterima investor juga akan semakin meningkat.

Penelitian Tumewu tentang *Good Corporate Governance* (GCG). Hasil penelitiannya menemukan bahwa variabel komisaris independen berpengaruh terhadap profitabilitas. Dengan adanya anggota komisaris independen, pengawasan terhadap dewan direksi jauh lebih baik, hal tersebut akan mempengaruhi tingkat profitabilitas. Oleh karena itu, dari beberapa penjelasan diatas dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

3. Pengaruh komite audit terhadap *return* saham

Komite Audit terdiri dari sedikitnya tiga orang, diketuai oleh Komisaris Independen perusahaan dengan dua orang eksternal yang independen serta menguasai dan memiliki latar belakang akuntansi dan keuangan.

Komite Audit bertugas membantu Dewan Komisaris untuk memastikan bahwa: laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan

²³ Tangguh Wicaksono, *Op, Cit*, hal. 12.

²⁴ *Ibid*, hal. 9.

prinsip akuntansi yang berlaku umum, struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik, pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku, dan tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen.²⁵

Sesuai dengan Kep. 29/PM/2004, komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk melakukan tugas pengawasan pengelolaan perusahaan. Keberadaan komite audit sangat penting bagi pengelolaan perusahaan. Selain itu komite audit dianggap sebagai penghubung antara pemegang saham dan dewan komisaris dengan pihak manajemen dalam menangani masalah pengendalian.

Dalam pelaksanaan tugasnya, Komite Audit mempunyai fungsi membantu Dewan Komisaris untuk (i) meningkatkan kualitas Laporan Keuangan, (ii) menciptakan iklim disiplin dan pengendalian yang dapat mengurangi kesempatan terjadinya penyimpangan dalam pengelolaan perusahaan, (iii) meningkatkan efektifitas fungsi internal audit (SPI) maupun eksternal audit, serta (iv) mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian dewan komisaris atau dewan pengawas.

Jadi setiap adanya peningkatan jumlah anggota komite audit maka akan diikuti dengan peningkatan pada profitabilitas. Sehingga *return* saham yang diterima investor juga akan semakin meningkat. Menurut Tetty Sulestiyo Rini komite audit memiliki hubungan yang positif terhadap profitabilitas perusahaan. Sehingga *return* saham yang diterima investor juga akan semakin meningkat. Berdasarkan kesimpulan dan uraian diatas maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Komite audit memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

²⁵ Tangguh Wicaksono, *Op, Cit*, hal. 12.