

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Kerangka Teoritis.**

##### **2.1.1. *Agency Theory.***

Tahun 1970-an teori keagenan dikembangkan, signifikan pada tahun 1976, terkhusus dalam artikel Jensen dan Meckling. Jensen dan Meckling adalah orang pertama yang mengembangkan *agency firm global theory* dalam makalah mereka yang berjudul “Teori Perusahaan: Perilaku Manajemen, Biaya Keagenan, dan Struktur Dasar yang dimiliki”. Esensi teori ini mengacu pada hubungan antara pemilik sebagai pemilik usaha dan agennya, yaitu manajemen yang ditunjuk untuk mengelola usaha. Namun, dalam afiliasi tersebut terdapat perbedaan *agency* antara kedua belah sisi mengenai pengambilan keputusan dan arah perusahaan, sehingga rentan menimbulkan potensi masalah keagenan. Teori keagenan (*agent theory*) menggambarkan hubungan antara pemilik (*main*) dan manajemen (*agent*) dalam pengelolaan bisnis, dimana pemilik merupakan pihak yang memberikan kekuasaan kepada manajer (*agent*), di sisi lain manajer adalah orang yang ditugaskan untuk mengelola usaha.

Teori keagenan mengatakan kepentingan manajemen seringkali berselisih dengan *shareholder interests*, sehingga mudah menimbulkan konflik. Konflik ini sering muncul karena manajemen akan lebih berusaha mengutamakan kepentingan dirinya sendiri di atas kepentingan korporasi, hal tersebut jadi meningkatkan biaya yang dikeluarkan perusahaan dan mengurangi keuntungan

yang diprediksi pemegang saham. Pada dasarnya, teori keagenan adalah teori yang membahas tentang ownership structure korporasi yang dikelola oleh manajer, bukan korporasi yang dikelola oleh pemilik. Saputra (2015) berpendapat teori keagenan dapat dikonkretkan dalam employment contract yang akan mengarahkan rasio hak dan kewajiban masing-masing pihak dengan tetap menimbang manfaat secara semua orang. Kontrak kerja akan optimal jika kontrak itu adil, mampu menyeimbangkan umpan balik antara prinsipal dan agen, yang secara matematis menunjukkan bahwa kinerja kewajiban agen adalah cara yang optimal dan penyampaian penawaran/imbalan yang sangat memuaskan dari prinsipal kepada agen. Asumsi mendasar lain yang mendasari teori keagenan menyangkut masalah keagenan karena ketidaksesuaian diantara 2 kepentingan yaitu kepentingan pemegang saham korporasi sebagai pemilik dan kepentingan manajemen sebagai pengelola korporasi.

Bagaimana menjadi seorang manajer. Pemilik tertarik untuk menginvestasikan dananya untuk hasil yang maksimal, sedangkan pengelola tertarik untuk mendapatkan insentif untuk mengelola dana pemilik (agent matter). Teori keagenan berkaitan erat dengan nilai perusahaan karena berkaitan dengan afiliasi atau perjanjian antara pemilik dan manajer dalam menjalankan bisnis. Manajer adalah prinsipal yang diterima dari pemegang saham, yang bertindak sebagai prinsipal kekuasaan untuk menjalankan kegiatan perusahaan, sehingga delegator memiliki lebih banyak informasi daripada delegator.

### **2.1.2. Teori Signaling.**

Menurut Brigham dan Houston (2011), sinyal adalah “tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk memberikan panduan kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan”. untuk memuaskan keinginan pemilik sinyal datang dalam bentuk info tentang apa yang telah dilakukan manajer. Pemberian informasi dari luar korporasi menjadi urgen karena akan memiliki pengaruh Investation decision dari luar korporasi. Informasi ini sangat urgen bagi investor dan partisipal busines. Karena info pada hakekatnya merupakan indikator atau penjelasan tentang past conditions, present conditions and future conditions bagi keberlanjutan perputaran ekonomi perusahaan dan perkembangan market stok. Sebagai analysis tool untuk mengambil arah pemilik investasi di pasar keuangan perlu info yang konkrit, sesuai, akurat dan on time sebagai tools untuk mengambil arah investasi.

Info tersebut dipublik dalam bentuk pemberitahuan yang mengingatkan investor untuk membuat keputusan investasi. Jika pesannya positif, pasar diharapkan bereaksi setelah menerima pemberitahuan. Signalling theory disebabkan oleh adanya ketimpangan info antara perusahaan dengan pihak eksternalnya, sehingga perusahaan dan pihak luar mengetahui perusahaan dan prospek masa depannya lebih baik dari yang lain. pihak luar (investor dan kreditur). Jelaskan mengapa perusahaan merasa berkewajiban untuk memberikan informasi atas laporan keuangannya. Kurangnya informasi perusahaan untuk orang asing membantu menjaga diri mereka sendiri dari ri dengan membebaskan nilai rendah kepada korporasi.

Korporasi bisa manaikan nilainya melalui mengurangi ketimpangan informasi. Satu cara untuk mengurangi ketimpangan info adalah dengan melaporkannya kepada orang asing. Setelah informasi dipublikasikan dan semua pengguna pasar menerima infonya, para pegguan pasar harus terlebih dahulu menafsirkan dan memeriksa info tersebut. Dalam menemukan bagaimana keputusan yang mereka buat terkait dengan *firm value* investor menggunakan dugaan pertama dari teori signaling ini.

### **2.1.3. Teory Stakeholders.**

. Biset mendefinisikan pemangku kepentingan sebagai mereka yang tertarik atau peduli tentang masalah tertentu, dan Grimble dan Wellard mendefinisikan pemangku kepentingan dalam hal posisi dan pengaruh kunci. Dari definisi ahli tersebut dapat kita simpulkan bahwa pemangku kepentingan adalah kepentingan berdiskusi untuk kepentingan banyak pihak.

Ramizes, dalam bukunya *Cultivating Peace* (1999), mengidentifikasi berbagai pendapat tentang pemangku kepentingan. Friedman dapat merujuk pada pemangku kepentingan sebagai "kelompok atau individu yang mempengaruhi atau mungkin dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi."

Organisasi bertanggung jawab kepada pemangku kepentingan berdasarkan adanya hubungan sosial berupa tanggung jawab pemangku kepentingan dan akuntabilitas dengan organisasi yang saling berinteraksi, dengan pandangan pemangku kepentingan terhadap organisasi dan lingkungan. Ini juga bertindak sebagai sistem berbasis eksplisit.

Teori pemangku kepentingan adalah konsep manajemen strategis yang bertujuan untuk mengembangkan keunggulan kompetitif dengan perusahaan dan hubungan dengan kelompok eksternal, dan membangun hubungan yang kuat di antara mereka berdasarkan kepercayaan, rasa hormat, dan kolaborasi. Premis dasar teori pemangku kepentingan adalah semakin kuat hubungan antar perusahaan, semakin baik perusahaan dapat melakukan bisnis, dan sebaliknya, semakin buruk hubungan antar perusahaan, semakin sulit bagi perusahaan untuk melakukan bisnis.

Dari teori stakeholder dapat dikatakan bahwa suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan stakeholders karena merupakan perusahaan yang tidak hanya harus bertindak untuk kepentingannya sendiri tetapi juga menguntungkan stakeholdersnya. Gray, Kouhy, dan Adams dari Chariri dan Ghazali (2007) menyatakan bahwa kelangsungan hidup perusahaan bergantung pada dukungan stakeholders, dan kegiatan perusahaan adalah mencari dukungan tersebut. Dua pengungkapan sosial oleh perusahaan dan pemangku kepentingannya memiliki dampak yang signifikan bagi perusahaan sehingga dapat beradaptasi dengan dunia bisnis ketika pemangku kepentingan berpengaruh atau ketika pemangku kepentingan lebih kuat. Ketika pemangku kepentingan menjadi lebih kuat bagian dari dialog maka semakin besar upaya koordinasi perusahaan untuk beradaptasi dalam dunia bisnis.

Salah satu tantangan pertama yang dihadapi perusahaan adalah (1) pemegang saham dan investor mencari pengembalian investasi yang optimal, (2) karyawan untuk mendapatkan pekerjaan yang aman, gaji yang kompetitif, dan

keamanan kerja, (3) Pelanggan tetap mencari barang dan jasa, melayani dan memberikan layanan berkualitas dengan harga dan nilai yang wajar, (4) penduduk lokal menginginkan investasi publik, dan (5) regulator ingin mematuhi peraturan yang berlaku.

Teory stakeholder berhubungan erat dengan *firm value*, teory stakeholder mengungkapkan bagaimana hubungan suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berelasi untuk menciptakan dan menetapkan kesetaraan (*Fairness*) diantara para stakeholder terutama hubungan antara kepentingan perusahaan dengan kepentingan pihak stakeholder yang akan memberikan persepsi positif bagi pihak stakeholder terhadap perusahaan yang akan meningkatkan nilai dari perusahaan.

#### **2.1.4. Firm Value.**

Target utama korporasi adalah untuk memiliki sebanyak mungkin pendapatan dan kekayaan, khususnya bagi pemegang sahamnya, yang diwujudkan dalam bentuk upaya untuk menumbuhkan atau memiliki sebanyak mungkin nilai pasar atas harga saham pemberi kerja yang bersangkutan. Tujuan ini bersifat garis besar, karena dalam pelaksanaannya selalu terinspirasi melalui cara-cara pilihan dalam sektor keuangan moneter (Tika, 2012).

Nilai-nilai diinginkan ketika mereka sangat berguna atau sangat positif dengan keterampilan terbaik, dan memfasilitasi pihak-pihak yang memperolehnya untuk memenuhi kepentingan yang terkait dengannya. Sebaliknya, nilai tidak diinginkan jika nilainya negatif atau merugikan, atau jika mempersulit bagi pihak

yang memperolehnya untuk mempengaruhi kepentingan pihak lain dan menghindari nilai negatif yang terkait dengannya (Tika, 2012).

*Firm value* adalah gagasan investor tentang pemberi kerja, yang sering dikaitkan dengan harga saham. *Firm value*, yang dibentuk melalui indikator pasar inventaris, sangat terinspirasi melalui cara peluang pendanaan.

*Firm Value*, juga dikenal sebagai *Firm value* (FV) ini adalah konsep ekonomi yang mencerminkan nilai bisnis. *Firm Value* adalah nilai yang layak untuk sebuah bisnis pada tanggal tertentu. Secara defenisi yang diberikan peneliti terdahulu, *Firm Value* yaitu jumlah yang wajib dibayar seseorang untuk membeli/mengambil alih aset korporasi berbeda. Seperti aset, *firm value* dapat ditentukan melalui nilai buku atau nilai pasar. Namun umumnya mengacu pada nilai pasar suatu perusahaan. *Firm Value* adalah pengganti kapitalisasi pasar yang lebih komprehensif dan dapat dihitung dengan mengikuti lebih dari satu pendekatan.

Salah satu alasan mengapa konsep *Firm Value* menjadi lebih penting daripada kapitalisasi pasar adalah karena yang pertama lebih inklusif. Selain ekuitas, itu termasuk nilai utang serta cadangan kas yang memiliki peran penting dalam penilaian perusahaan. Pembeli harus melunasi hutang perusahaan saat mengambil alih perusahaan. Dan hal yang sama dapat dikurangi dari kas dan setara kas yang tersedia di perusahaan.

Seseorang juga dapat menggunakan alat hitung *firm value* peni. *Firm value* dapat membantu pembeli dan penjual dalam menentukan nilai sebenarnya dalam

waktu singkat. Untuk industri yang berbeda, alat hitung penilaian bisnis yang berbeda telah dikembangkan oleh para ahli keuangan.

Pendekatan penghitungan *firm value* apa yang kita ikuti bergantung pada perusahaan yang bersangkutan. Juga, apakah akan mempertimbangkan nilai buku atau nilai pasar suatu perusahaan saat membuat keputusan untuk membeli adalah keputusan kebijakan dan strategi. Seseorang dapat melibatkan perusahaan yang secara eksklusif berurusan dengan memperkirakan nilai sebenarnya dari perusahaan.

*Firm value* dapat dilihat dengan memakai harga saham yang memakai suatu rasio yang disebut dengan rasio penilaian. Menurut Sudana (2011), rasio valuasi adalah rasio yang berkaitan dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah dijual belikan di bursa efek (kepada publik). Orang tertarik untuk membeli saham di atas nilai buku korporasi diakibatkan oleh rasio yang memberikan info tentang nilai yang ditempatkan orang pada korporasi. Nilai bisnis dapat diukur menggunakan sejumlah metrik, termasuk PER, Tobin's Q, dan nilai buku (PBV).

#### 1. *Price Earning Ratio* (PER)

*Price-earnings ratio* (PER) menunjukkan seberapa banyak investor bersedia menghabiskan untuk membayar setiap dolar dari laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2006; 110). Rasio ini dipakai dalam pengukuran seberapa penting bandingan antara harga saham suatu korporasi dengan pendapatan yang diperoleh pemilik sahamnya. Tujuan dari price/earning ratio adalah untuk melihat bagaimana pasar menilai kinerja suatu perusahaan yang diukur dengan earning per

share-nya. Price-to-earning ratio menunjukkan hubungan antara pasar saham dan laba per saham. *Price-earnings ratio* (PER) digunakan untuk mengukur kenaikan dan penurunan kemungkinan pendapatan masa depan yang diharapkan. Semakin tinggi PER maka semakin besar peluang pengembangan usaha untuk meningkatkan *Firm Value*. Formula yang dipakai untuk mengukur Price Earnings Ratio (PER) adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Market Price per share}}{\text{Earning per share}}$$

Sumber: Brigham dan Houston (2006)

## 2. Tobin's Q.

Metode yang dipakai untuk mengukur *firm value* adalah iyalah memakai metode Tobin's Q yang dikemukakan oleh James Tobin. Formula ini berfokus pada nilai bisnis saat ini fleksibel terhadap cost untuk diganti hari ini. Dalam praktiknya, rasio Q sulit diformulasikan secara tepat karena memperkirakan biaya penggantian aset perusahaan bukanlah tugas yang mudah (Margaretha, 2014: 20). Tobin's Q diformulasikan dengan menyandingkan rasio nilai pasar saham korporasi dengan book value ekuitas perusahaan (Weston dan Copeland 2001). Rasio Q dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Q = \frac{(P)(N) + D}{BVA}$$

Sumber: Brigham dan Houston (2006)

- Q = *Firm value*  
 P = Harga pasar saham

N = Jumlah harga saham yang beredar

D = nilai buku hutang

BVA = Nilai buku total aktiva

Hubungan besaran Tobin' Q adalah rasio yang tidak semata-mata mencakup bagian dari saham biasa dan ekuitas perusahaan, tetapi juga mencakup semua bagian hutang dan modal saham perusahaan, di samping semua aset perusahaan.

Nilai ideal Tobin's Q adalah 1,0, yang berarti bahwa pasar telah memberikan harga yang wajar kepada perusahaan (nilai pasar aset = nilai buku aset).

Ketika Tobin's Q  $<1>$  1, suatu perusahaan dapat digolongkan murah atau mahal (overvalued), sehingga mencolok perhatian pihak-pihak yang ingin untung mengikuti contoh bisnis korporasi tersebut. Huruf alfabet Tobin mencerminkan aset perusahaan secara keseluruhan, Tobin' Q juga menghitung aset tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga aset yang tercermin dalam hubungan kuantitatif ini sangat banyak. dari selesai.

Tobin 'Q memproyeksikan sensitivitas pasar, mengagumi analisis tautan yang dilihat dari perspektif atau spekulasi, penilaian pasar perusahaan adalah kunci Tobin' Q, sehingga pandangan atau spekulasi bisnis Tercermin dalam rasio ini, Tobin' Q akan memecahkan problem memperkirakan kondisi laba atau cost total laba atau biaya marjinal.

### 3. *Price Book Value (PBV).*

*Price Book Value (PBV)* dapat dihitung dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Sumber: Brigham dan Houston (2006)

$$\text{Nilai Buku Per Saham} = \frac{\text{Ekuitas Biasa}}{\text{Jumlah lembar saham Beredar}}$$

Sumber: Harmono (2009)

Ukuran *firm value* seringkali ditaksir pada nilai buku dari harga, serta nilai yang diterapkan dalam penelitian ini.

Nilai buku (PBV) adalah nilai bandingan antara value pasar per saham dan value buku per saham. PBV memiliki keuntungan, yaitu: (a) Nilai buku merupakan metrik yang tidak berubah signifikan dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga saham; (b) menyajikan standar akuntansi yang tetap untuk semua bisnis; (c) formula ini dapat menginterpretasi tentang potensi gerakan harga suatu saham untuk secara tidak langsung menggambarkan bagaimana rasio PBV juga mempengaruhi harga saham (Rehulina, 2015).

Menggunakan price book value (PBV) sebagai proksi *firm value* adalah satu, karena price book value (PBV) itu satu formula financial yang diperlihatkan dalam ringkuman kinerja suatu korporasi. Perusahaan bisnis dan akan mengarah kepada lebih sederhana untuk dihitung dan dimengerti. Dengan dasar nilai buku, nilai buku (PBV) menunjukkan seberapa besar nilai yang dapat dihasilkan perusahaan relatif terhadap modal yang diinvestasikannya. Eksistensi PBV sangat urgen bagi seorang investor dan pemilik saham untuk menetapkan strategi

investasinya di pasar bursa, karena melalui book value, seorang investor dapat menerka apakah suatu saham overvalued atau undervalued.

Nilai buku juga interpretasi seberapa besar pasar meniai nilai buku saham sebuah korporasi. Perusahaan yang dikelola dengan baik sering kali memiliki rasio harga terhadap buku lebih besar dari satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasarnya lebih besar dari nilai bukunya. Sebaliknya, jika PBV lebih kecil dari nilai satu, mencerminkan persepsi investor bahwa nilai perusahaan lebih rendah. Karena nilai PBV kurang dari satu menunjukkan bahwa harga jual perusahaan lebih rendah dari nilai bukunya (Martikarini, 2014). Nilai perusahaan yang rendah merupakan reaksi pasar yang cenderung pesimis atau meremehkan kinerja suatu perusahaan untuk mendapatkan keuntungan.

#### **2.1.5. Capital Expenditure.**

Pengeluaran diklasifikasikan sebagai pengeluaran modal jika menguntungkan selama periode akuntansi, jumlahnya relatif besar, dan pengeluarannya tidak rutin (Hindrawan 2014). Pengeluaran modal mengacu pada dana yang dikeluarkan perusahaan untuk membeli, memperbaiki, atau memelihara aset dalam jangka waktu yang lama untuk meningkatkan efisiensi dan kapasitas perusahaan, aset tidak lancar biasanya berupa aset fisik, yang dijamin, dan tidak dapat dikonsumsi seperti real estat, peralatan, dan infrastruktur dengan masa manfaat beberapa periode akuntansi.

Belanja modal mencakup pembelian peralatan baru, mesin, tanah, pabrik, bangunan atau gudang, perabotan dan perlengkapan, mobil perusahaan, perangkat

lunak, atau produk seperti aset tidak berwujud yang serupa dengan paten atau lisensi. Menurut Bambang (2008), "Pengeluaran modal adalah pengeluaran untuk aktiva tetap (rencana investasi), terutama untuk perolehan tanah, bangunan, mesin, peralatan alternatif, dan untuk iklan jangka panjang. Pengeluaran. Proyek, analisis dan perkembangan."

*Capital expenditure* adalah biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperbaiki, membeli, dan atau memelihara aset jangka panjang untuk properti kegiatan usahanya. *Capital expenditure* juga dapat disamakan untuk memperkuat perusahaan dalam meningkatkan laba yang telah ditentukan sehingga dapat mencapai tujuan yang telah ditentukan.

Dalam *Capital expenditure*, aset yang dimiliki harus diikat aset tetap dan tidak dicatatkan sebagai barang dagangan di masa depan, dengan kata lain aset yang dimiliki akan digunakan untuk jangka yang cukup panjang yaitu lebih dari satu periode akuntansi dan dapat digunakan selama karena perusahaan terus mengadakan kegiatan operasional. Secara umum, *capital expenditure* akan dikeluarkan setelah perusahaan hampir menjalankan proyek baru yang berpotensi untuk meningkatkan keuntungan perusahaan atau pada awal kegiatan operasional perusahaan.

Oleh karena itu, *capital expenditure* juga dapat dikatakan sebagai pembiayaan atas investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini sering terjadi karena aset-aset yang dihasilkan dari pengeluaran tersebut mendukung operasional bisnis sehingga berjalan dengan lancar dan baik.

Secara umum, ada dua jenis investasi. Ini adalah (1) biaya untuk mempertahankan tingkat bisnis perusahaan saat ini, dan (2) biaya untuk menjadi pendorong pertumbuhan potensial di future condition. Pengeluaran modal dapat berbentuk, mesin, atau intangible, contohnya goodwill. Investasi dalam aset tidak berwujud dan aset tetap diperlakukan sebagai aset pada saat dilepaskan / dijual sesuai kebutuhan. Perlu dicatat bahwa dana yang dikeluarkan untuk memperbaiki atau memelihara suatu aset tidak dianggap sebagai belanja modal dan akan diberakan pada income statement jika terjadi sebagai biaya perbaikan dan pemeliharaan.

Menentukan tingkat investasi biasanya merupakan strategi pengambilan keputusan yang sangat penting bagi sebuah perusahaan. Ini penting karena alasan berikut: (1) Dampak dalam jangka waktu yang panjang, dampak tindakan investasi biasanya meluas ke masa depan. Fluktuasi dalam produksi atau kegiatan manufaktur ini terutama merupakan hasil dari belanja modal di masa lalu. Demikian pula, keputusan investasi saat ini dapat memiliki dampak yang signifikan pada bisnis masa depan perusahaan. Keputusan investasi adalah kekuatan pendorong di belakang arah organisasi. Sasaran strategis jangka panjang harus dibayar sebelum belanja modal disetujui, juga karena proses penganggaran perusahaan. (2) *Irreversible* dan belanja modal biasanya sulit dibatalkan kecuali jika merugikan perusahaan. Sebagian besar jenis produk modal disesuaikan untuk memenuhi kebutuhan dan persyaratan spesifik korporasi. Pasar peralatan modal bekas sebagian besar sangat buruk, (3) harga akuisisi tinggi, dan belanja modal biasanya memiliki harga yang sangat tinggi, terutama bagi perusahaan di industri

seperti manufaktur, telekomunikasi, utilitas dan eksplorasi minyak. Penanaman modal dalam aset seperti bangunan, peralatan dan tanah menawarkan kemungkinan keuntungan di masa depan, tetapi awalnya tetap membutuhkan pengeluaran keuangan yang cukup banyak dan jauh lebih tinggi dari biasanya dalam hal biaya operasional. Seiring kemajuan teknologi, begitu pula nilai modal.

(4) Depresiasi dan belanja modal membawa peningkatan pertama dalam akun modal korporasi. Namun, ketika aset digunakan, penyusutan dimulai dan nilainya menurun selama masa manfaatnya.

Beberapa jenis *capital expenditure* adalah sebagai berikut.

- 1) Penggantian Instrumen, pada jenis ini, penggunaan *capital expenditure* adalah untuk menambah aset karena adanya keinginan baru atau aset lama yang tidak lagi berfungsi (atau usang),
- 2) Ekspansi untuk Memenuhi Pertumbuhan Produk yang Ada, belanja modal semacam ini didistribusikan setelah organisasi membuat perluasan untuk memperluas barang untuk dijual yang sudah dimilikinya. Perluasan ini dilihat dari potensi dan pembesaran pangsa pasar,
- 3) Ekspansi yang Dihasilkan oleh Produk Baru, jika korporasi berencana untuk memasarkan barang dagangan yang terbaru, maka digunakan *capital expenditure* jenis ini, dan
- 4) Diproyeksikan Dيامانatkan oleh Hukum, *capital expenditure* semacam ini mencakup semua pengeluaran yang dikeluarkan oleh suatu organisasi

untuk mengakomodasi peraturan yang sah. Model *capital expenditure* banyak dilakukan oleh korporasi yang berjalan di sektor pertambangan.

Alat ukur *capital expenditure* adalah sebagai berikut:

$$CER = \frac{Net\ Asset_t - Net\ Asset_{t-1}}{Net\ Asset_t}$$

Sumber: Hindrawan (2014)

### 2.1.6. *Corporate Hedging*.

*Hedging* adalah upaya perusahaan untuk menjaga korporasi dari eksposur fluktuasi nilai tukar. Lindung nilai memberikan kepastian, mengontrol persediaan bahan baku untuk produksi dan komoditas, serta akan memberikan pendanaan yang lebih tinggi dan aman (Husna Anniyati, 2020).

Pentingnya korporasi dalam melakukan lindung nilai:

1. *Currency risk* sebagian besar digariskan karena varians arus kas yang diharapkan berkat perubahan mendadak dalam nilai tukar.
2. *Firm value*, konsisten dengan teori moneter, adalah net present value dari pendapatan masa depan yang diharapkan.
3. Perusahaan yang melakukan lindung nilai akan mengurangi varians dalam nilai arus uang masa depan mereka
4. Sebagai akibat dari sifatnya *expected*, hal ini menyiratkan bahwa aliran uang mengandung ketidakpastian.

#### 2.1.4.1. Instrumen *Derivatif* Untuk Melakukan *Hedging*

Instrumen *derivatif* berupa perjanjian kontrak dimana 2 pihak melakukan bisnis, penjual dan pembeli sejumlah aset pada tanggal yang jelas di masa depan dengan nilai yang telah ditetapkan saat ini. Instrumen uang derivatif meliputi kontrak forward, kontrak berjangka, kontrak pilihan, dan kontrak swap.

##### 1. Opsi (*Option*)

Opsi adalah dokumen perjanjian yang memberikan investor pilihan opsi sebuah hak, namun bukan kewajiban, untuk berbelanja atau menjual sejumlah mata uang asing pada harga tertentu per unit mata uang asing pada tanggal yang jelas, sejalan dengan berakhirnya tanggal kontrak opsi. Ada 2 macam pilihan, yaitu:

- A. Opsi beli adalah pilihan untuk suatu saham pada waktu tertentu selama jangka waktu tertentu.
- B. Opsi jual adalah opsi untuk melepas suatu saham dengan harga tertentu dalam jangka waktu tertentu.

##### 2. Kontrak Berjangka (*Future contract*)

*Futures* adalah alternatif kontrak berjangka yang menawarkan *futures* dalam jumlah tertentu mata uang asing pada waktu tertentu, tempat dan harga. Tidak ada

default untuk perdagangan berjangka bursa saham. Hal ini dapat terjadi karena klien yang memiliki akun di pasar berjangka harus memiliki deposit. Jika saldo Anda berada di bawah saldo minimum karena fluktuasi nilai tukar dan Anda tidak dapat mengkonfirmasi saldo Anda, kami akan segera menutup transaksi.

### 3. *Forward*

*Forward* dianalogikan dengan instrumen derivatif dalam hal ini adalah perjanjian untuk menjual atau memperoleh nilai tambah pada waktu tertentu di masa depan dengan harga yang jelas.

### 4. *Currency Swap*

Ini adalah kesepakatan antara dua pihak untuk menukar kewajiban dalam mata uang yang berbeda di awal, selama masa kerja dan di akhir transaksi. Pada awalnya, pokok awal dipertukarkan, meskipun tidak wajib. Pembayaran bunga berkala (baik tetap atau mengambang) dipertukarkan sepanjang umur kontrak. Pokok ditukar selalu pada penghentian dengan nilai tukar yang diputuskan pada awal transaksi. Melalui pertukaran mata uang, pihak lawan dapat melakukan lindung nilai atas risiko nilai tukar dan suku bunga mereka dan juga mengurangi biaya pendanaan. Dalam operasi pertukaran mata uang, juga dikenal sebagai pertukaran mata uang silang, pihak-pihak yang terlibat setuju berdasarkan kontrak untuk menukar yang berikut: jumlah pokok pinjaman dalam satu mata uang dan bunga yang berlaku selama jangka waktu tertentu untuk jumlah yang sesuai dan bunga yang berlaku dalam mata uang kedua. Dalam transaksi swap mata uang

yang khas, pihak pertama meminjam sejumlah mata uang asing tertentu dari pihak lawan pada nilai tukar mata uang asing yang berlaku. Pada saat yang sama, ia meminjamkan jumlah yang sesuai kepada pihak lawan dalam mata uang yang dimilikinya.

Selama durasi kontrak, setiap peserta membayar bunga kepada yang lain dalam mata uang pokok yang diterimanya. Setelah berakhirnya kontrak di kemudian hari, kedua belah pihak melakukan pembayaran kembali pokok satu sama lain. Swap mata uang sering digunakan untuk menukar pembayaran suku bunga tetap atas utang dengan pembayaran suku bunga mengambang; yaitu, utang di mana pembayaran dapat bervariasi dengan pergerakan tingkat bunga ke atas atau ke bawah. Namun, mereka juga dapat digunakan untuk transaksi kurs tetap untuk kurs tetap dan kurs mengambang untuk kurs mengambang. Manfaat bagi peserta dalam operasi semacam itu dapat mencakup memperoleh pembiayaan dengan tingkat bunga yang lebih rendah daripada yang tersedia di pasar lokal, dan mengunci nilai tukar yang telah ditentukan sebelumnya untuk memenuhi kewajiban utang dalam mata uang asing.

PSAK 71 Instrumen hedging Keuangan Sesuai dengan Bagian 3, derivatif net value dapat ditetapkan sebagai instrumen hedging, kecuali untuk stock options tertentu. Dokumen. Aset financial non-derivatif atau liabilitas financial non-derivatif yang nilai wajarnya melalui income statement dapat ditetapkan sebagai hedging kecuali jika merupakan liabilitas financial. Diukur pada reel value melalui income statement, dan jumlah perubahan reel value disebabkan oleh perubahan liability credit risk dan pengertian instrumen hedging.

Kendaraan yang sesuai syarat sebagai instrumen hedging harus sepenuhnya ditunjuk sebagai hedging tool. Satu-satunya yang ditoleransi dan diperbolehkan adalah pemisahan intrinsic value dan temporal value dari option contract, dan pengesahan sebagai hedging instrument mencakup modifikasi option intrinsic value. Pilih dan kecualikan perubahan pada nilai waktu. Pemisahan unsur berjangka dari unsur tunai kontrak berjangka dan penunjukan sebagai hedging instrument hanya mencakup fluktuasi nilai unsur tunai kontrak berjangka. Tidak ada faktor run-time. Selain itu, sebagian dari seluruh hedging instrument, dapat disahkan sebagai hedging instrument dalam hubungan lindung nilai. Namun, derivatif yang memerger opsi panggilan dan opsi panggilan (seperti saham berbunga) tidak dianggap sebagai instrumen lindung nilai jika mereka benar-benar opsi. Dibeli secara online secara tertulis pada tanggal yang ditentukan. Kriteria Kualifikasi Akuntan hedging.

Afiliasi hedging hanya memiliki syarat untuk akuntan hedging jika semua kriteria berikut terpenuhi:

(1) Afiliasi hedging hanya mencakup tools hedging yang sesuai syarat dan item hedging yang memenuhi syarat;

(2) awal afiliasi hedging, terdapat identifikasi dan bukti dokumen formal dari afiliasi hedging serta strategi dan tujuan manajemen risiko korporasi dalam menerapkan hedging. pencegahan risiko;

(3) afiliasi hedging sesuai dengan semua persyaratan keefektifan hedging berikut: ada hubungan ekonomi antara item lindung nilai dan tools hedging,

pengaruh risiko kredit tidak mengatur perubahan nilai karena hubungan ekonomi; dan, rasio hedging dari afiliasi hedging adalah rasio yang sama sebagai hasil dari perbandingan antara jumlah barang yang diasuransikan yang sebenarnya ditanggung oleh unit dan jumlah perusahaan. Instrumen hedging yang sebenarnya digunakan oleh entitas untuk memasukkan jumlah Item Cakupan ini.

Hedging memiliki tiga jenis hubungan lindung nilai antara lain adalah lindung nilai atas nilai wajar, lindung nilai atas arus kas, dan lindung nilai investasi neto dalam kegiatan usaha luar negeri.

#### **2.1.7. *Good Corporate Governance.***

Istilah tata kelola perusahaan telah didefinisikan secara luas, namun sejumlah definisi ini berbeda pendapat satu sama lain yang bertaruh pada kecenderungan pihak yang mendefinisikannya.

alam buku *Good Corporate Governance Review of Ethics in Business Practices*, Hamdani (2016) mendefinisikan *corporate governance* sebagai sistem yang mengatur dan menjalankan bisnis. *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) mendefinisikan GCG sebagai metode dan struktur yang digunakan untuk menjalankan perusahaan dengan tujuan utama meningkatkan *firm value* di masa depan, dengan memperhatikan kepentingan petaruh lainnya. Selain melindungi kepentingan pemegang saham, GCG perlu memastikan keberlanjutan.

Definisi ini memungkinkan tata kelola perusahaan untuk membangun kepercayaan, membangun kolaborasi, menciptakan visi berbarengan di antara semua orang yang terikut dalam transaksi, dan memprediksi masalah keagenan.

#### **2.1.5.1. *Independent Commissioner.***

Seorang komisaris independen adalah member komite dan sebelumnya memiliki hubungan keuangan, kepemilikan modal, administrasi dan/atau keluarga dengan anggota komite atau direksi yang sama sekali berbeda. bukan. Kelola minat atau hubungan lainnya. Ini dapat memengaruhi kemampuan Anda untuk menghitung secara mandiri. Dewan direksi independen rekanan berfungsi untuk memantau kinerja perusahaan secara berkala. Dewan direksi yang independen (dalam hal ini penyelenggara pengendalian internal perusahaan) dapat memiliki dewan direksi yang hemat untuk meningkatkan standar kinerja perusahaan dan mempengaruhi perkembangan *firm value*. KPPU dapat menjadi orang yang paling mendasar dalam mengarahkan dan mengawasi sistem tata kelola yang berlaku di perusahaan. Inti dari mekanisme pelaksanaan tata kelola perusahaan yang ditunjuk untuk mendukung pelaksanaan strategi perusahaan yang memerlukan pemenuhan tanggung jawab adalah dewan direksi. Dalam hal ini, dewan direksi juga dapat diumumkan kepada publik sebagai hasil dari keberhasilan dan ketahanan perusahaan.

#### **2.1.5.2. *Board Size.***

Manajemen adalah kumpulan administrator yang dikenal dengan Chief Executive Officer. Direksi bekerja sebagai agen atau karyawan terkait yang bertanggung jawab penuh atas kegiatan operasional perusahaan. Selain itu, komite komisaris harus memberikan data kepada komisaris dan komite harus merinci semua pertanyaan Direksi. Hamdani (2016) secara tegas menyatakan bahwa Direksi dapat merupakan organ perusahaan. Salah satu peran Direksi adalah mengelolah pendanaan investor dan melakukan pengelolaan sumber daya perusahaan.

Dalam hal ini strategi jangka pendek dan jangka panjang perusahaan yang berbeda akan dilakukan, selama manajemen perusahaan memutuskan kebijakan mana yang akan diambil. Direksi tidak boleh menuntut kepentingan perseroan untuk berbagai kepentingan selain kepentingan perseroan, seperti kepentingan individu, kelompok usaha, keluarga, dan pihak lain. Setiap anggota dewan juga wajib menerapkan dan memahami prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik.

Ada lima tanggung jawab tata kelola perusahaan utama yang didelegasikan oleh manajemen senior: manajemen pengendalian internal, komunikasi, manajemen risiko, dan tanggung jawab sosial. Diyakini bahwa ukuran atau kecilnya dewan direksi akan mempengaruhi peningkatan *firm value*. Akibatnya, papan besar menonaktifkan komunikasi dan meningkatkan karakteristik proses psikologis dalam manajemen.

## **2.2. Hasil Penelitian Terdahulu**

Berbagai analisis faktor yang mempengaruhi *Firm Value* telah diteliti oleh beberapa peneliti.



THE  
*Character Building*  
UNIVERSITY

Tabel 2. 1

## Ringkasan Dari Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variable	Hasil Penelitian
1	Mispiyanti (2020)	Pengaruh Struktur Modal, Capital Expenditure, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap <i>Firm value</i> Pada Perusahaan BUMN Indonesia	X1: Struktur Modal, X2: Capital Expenditure, X3: Profitabilitas X4: Kebijakan Dividen  Y: <i>Firm value</i>	Capital expenditure berpengaruh positif terhadap <i>firm value</i> BUMN di Indonesia pada tahun 2015 – 2018.
2	Subhan Ullah, Muhammad Irfan, Ja Ryong Kim, Farid Ullah (2021)	Capital Expenditures, Corporate Hedging And firm Value	X1: Capital Expenditures X2: Corporate Hedging  Variable Control: firm size, profitability, leverage, and dividend payment  Y: Firm Value	Pengeluaran modal dengan lindung nilai akan menurunkan <i>firm value</i>

3	Yusuf Ayturk, Ali Osman Gurbuz, Serhat Yanik (2016)	Corporate Derivatives Use and <i>Firm Value</i> : Evidence From Turkey	X1: Derivatives use X2: Extent of Hedging X3: Hedging Accounting based Derivatives Use  Y: <i>Firm Value</i>	Dengan menggunakan analisis rasio Q Tobin dengan estimator GMM sistem, kami menemukan hubungan positif antara penggunaan derivatif dan <i>firm value</i>
4	Ajeng Andriani Hapsari (2018)	Pengaruh Good Corporate Governance (Gcg) Dan Corporate Social Responsibility Terhadap <i>Firm value</i>	X1: Good Corporate Governance (Implementasi Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris, dan Komisaris Independen)  X2: Corporate Social Responsibility  Y: <i>Firm value</i>	Dari hasil pengolahan data dan pembahasan didapatkan bahwa mekanisme Good Corporate Governance berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>firm value</i> .
5	Manuel Ammann, David Oesch, Markus M. Schmid (2011)	Corporate governance and <i>firm value</i> : International evidence	X1: Akuntabilitas dewan, X2: pengungkapan keuangan dan pengendalian internal,  X3: hak pemegang saham,	Kami menemukan hubungan yang kuat dan positif antara tata kelola perusahaan tingkat perusahaan dan penilaian perusahaan dan antara perilaku sosial perusahaan dan <i>firm value</i> .

---

					X4: remunerasi,	
					X5: pasar untuk kontrol	
					X6: perilaku perusahaan	
					Y: Nilai Persahaan	
6	Adhitya Agri Putra (2016)	Pengaruh Corporate Governance Terhadap <i>Firm value</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2013)	Good Governance	X1: Kepemilikan Manajerial X2: Kepemilikan Institusional X3: Komposisi Komisaris Independen Y: <i>Firm value</i>	Kepemilikan institusional, Komposisi Komisaris Independen, dan Ukuran Dewan Direksi berpengaruh terhadap <i>firm value</i> .	

---

## 2.3. Kerangka Berpikir.

### 2.3.1. Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap *Firm Value*

*Capital expenditure* adalah keputusan investasi yang cenderung berfungsi untuk menambah, memperbaiki, atau meningkatkan standar aktiva tetap yang menghasilkan laba semi permanen. Dengan *capital expenditure* perusahaan akan meminimalkan kemungkinan metode produksi yang tidak lancar. Jika ada kerusakan pada aset yang dipasang maka aset tersebut akan diperbaiki secara progresif atau dibeli kembali secepat mungkin. Sehingga proses produksi produk dapat berjalan dengan lancar dan memenuhi kebutuhan pelanggan. *Capital expenditure* memudahkan penggunaan aset tetap dan meningkatkan efisiensi perusahaan dalam kegiatan operasionalnya.

Berdasarkan *signaling teory* perusahaan akan memberikan informasi keuangan kepada pihak investor guna meningkatkan pemahaman investor tentang prospek perusahaan di masa lalu, masa kini, dan masa depan. Signal tersebut penting bagi investor guna meningkatkan informasi yang lengkap, relevan akurat dan tepat waktu sebagai alat untuk mengambil keputusan investasi terhadap perusahaan. Informasi yang diperoleh investor akan memunculkan persepsi dengan dasar yang kuat terhadap keputusan pihak manajemen untuk kelangsungan hidup perusahaan yang akan datang.

*Capital expenditure* sebagai keputusan investasi semi permanen perusahaan akan memberikan signal bagi para investor bahwa perusahaan akan memunculkan peluang laba yang lebih besar dimasa akan datang. Hal tersebut terjadi dikarenakan kenaikan nilai aset yang kemudian akan menimbulkan kemungkinan meningkatnya hasil produksi serta meminimalkan kemungkinan produksi yang tidak lancar pada perusahaan. Yang berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan yang lebih efektif dan efisien sehingga dapat meningkatkan laba pada perusahaan. Investor biasanya bersedia menaruh investasi dengan harapan keputusan investasi tersebut akan mendatangkan keuntungan yang lebih besar di masa yang akan datang. Keputusan investasi tersebut akan memberikan dampak terhadap harga saham perusahaan. Harga saham tersebut akan meningkat sejalan dengan investasi yang di terima dari investor.

Harga saham yang meningkat akan menjadi gambaran peningkatan *firm value* pada perusahaan. *Firm value* akan diperoyeksikan oleh harga saham, sehingga semakin tinggi harga saham maka *firm value* akan diproyeksikan semakin tinggi pula. Hal ini senada dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu bahwa menurut pendapat Mispianiti (2020) dan Subhan Ullah (2021) yang menyatakan bahwa *capital expenditure* berpengaruh terhadap *firm value*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *capital expenditure* berpengaruh terhadap *firm value*.

### **2.3.2. Pengaruh *Corporate Hedging* terhadap *Firm Value***

*Hedging* adalah tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menjaga perusahaannya dari eksposur fluktuasi kurs dan inflasi. Hedging dapat dilakukan dengan menggunakan instrument derivatif. Instrumen derivatif akan menjadi instrumen yang akan menjaga nilai tukar rupiah dan menjadi instrumen bagi perusahaan untuk menghindar dari kesulitan keuangan yang diakibatkan inflasi atau nilai tukar mata uang internasional. Derivatif akan memberikan kepastian, pengelolaan ketersediaan bahan baku dan komoditas, serta menyediakan dana yang lebih besar, lebih aman, dan memiliki jaminan semipermanen dalam kegiatan operasionalnya. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan derivatif merupakan kontrak transaksi perusahaan dengan pihak ketiga sebagai pihak yang mendukung oprasional persahaan.

Berdasarkan *signaling theory* perusahaan akan memberikan informasi keuangan kepada pihak investor guna meningkatkan pemahaman investor tentang prospek prusahaan di masa lalu, masa kini, dan masa depan. Signal tersebut penting bagi investor guna meningkatkan invormasi yang lengkap, relevan akurat dan tepat waktu sebagai alat untuk mengambil keputusan investasi terhadap perusahaan. Informasi yang diperoeh investor akan memunculkan persepsi dengan dasar yang kuat terhadap keputusan pihak manajemen untuk kelangsungan hidup perusahaan yang akan datang.

*Hedging* yang menggunakan instrument derivatif merupakan instrumen manajemen risiko yang dapat meminimalisir risiko *financial*

*distress* dan untuk melindungi investasi dari pergerakan mata uang yang merugikan. Dengan melakukannya *hedging*, perusahaan dapat memastikan kepada pemegang saham dan obligasi bahwa manajer menggunakan instrumen manajemen risiko untuk melindungi investasi mereka dari pergerakan mata uang yang merugikan. Selain sebagai manajemen risiko, *hedging* juga dapat digunakan sebagai alat untuk memprediksi nilai *net present value* dari pendapatan di masa depan yang diharapkan oleh investor. Perlindungan untuk investasi serta jaminan prediksi *net present value* dari pendapatan dimasa depan, akan menjadi signal bagi investor untuk berinvestasi kepada perusahaan. Hal tersebut terjadi karena investor akan cenderung membeli saham yang memiliki nilai pasti yang terjaga serta saham perusahaan yang melindungi investasinya dari ketidakpastian keuangan di masa depan.

Kecendrungan investor tersebut akan memberikan dampak naiknya harga saham. *Firm value* akan diperoyeksikan oleh harga saham, sehingga semakin tinggi harga saham maka *firm value* akan diproyeksikan semakin tinggi pula. Hal ini senada dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu bahwa menurut pendapat Yusuf Ayturk dkk (2016) dan Subhan Ullah (2021) yang menyatakan bahwa *hedging* berpengaruh terhadap *firm value*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *corporate hedging* berpengaruh terhadap *firm value*.

### **2.3.3. Pengaruh *Independent Commissioner* terhadap *Firm Value***

*Independent commissioner* profesional akan menjadi anggota dewan komisaris yang tidak ada korelasi dengan pihak manapun, baik itu manajemen, berbagai anggota dewan atau pemegang saham dominan dan bebas dari hubungan bisnis atau hubungan alternatif yang akan memiliki kesan pada kemampuan mereka untuk bertindak demi orang lain. Hal tersebut terjadi karena *independent commissioner* memiliki tugas pengawasan terhadap penciptaan kondisi objektif dan membangun kesamaan antara koneksi yang berbeda, selain koneksi dari kelompok yang memiliki keuntungan.

Berdasarkan *agency theory* yang mengatakan bahwa terdapat afiliasi antara pemilik sebagai pemilik usaha dan agennya, yaitu manajemen yang tidunjuk untuk mengelola usaha. Namun, dalam afiliasi tersebut terdapat perbedaan *agency* antara kedua belah sisi mengenai pengambilan ketetapan dan arah perusahaan, sehingga rentan menimbulkan potensi masalah keagenan. Teori keagenan (*agent theory*) menggambarkan hubungan antara pemilik (*main*) dan manajemen (*agent*) dalam pengelolaan bisnis, dimana pemilik merupakan pihak yang memberikan kekuasaan kepada manager (*agent*), di sisi lain manager adalah orang yang ditugaskan untuk mengelola usaha.

*Independent commissioner* mereplikasi puncak mekanisme manajemen di dalam perusahaan. *Independent commissioner* memiliki peran dan tujuan sebagai pengawas serta penciptaan kondisi objektif dan membangun kesamaan antar pihak yang memiliki kepentingan di dalam

perusahaan. *Independent Commissioner* diharapkan mengambil tanggung jawab yang lebih tinggi, meningkatkan pengawasan dan memberikan saran dan masukan atau proposal yang efektif dan efisien kepada dewan direksi dengan harapan akan dapat mengurangi konflik keagenan yang muncul diantara dewan pengurus perusahaan dan pemegang saham. Dengan adanya komisaris independen maka diharapkan akan tercipta *good corporate governance* serta meminimalisir konflik keagenan, yang mana akan meningkatkan kualitas kinerja perusahaan dan kualitas laporan keuangan. Kualitas kinerja perusahaan yang baik dan kualitas laporan keuangan yang baik akan memenuhi kebutuhan kepentingan prinsipal dan agennya. Yang mana hal tersebut akan memberikan dampak meningkatnya ketertarikan investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki sedikit konflik keagenan. Hal tersebut akan memicu naiknya harga saham perusahaan.

Harga saham yang meningkat akan menjadi gambaran peningkatan *firm value* pada perusahaan. *Firm value* akan diperoyeksikan oleh harga saham, sehingga semakin tinggi harga saham maka *firm value* akan diproyeksikan semakin tinggi pula. Hal ini senada dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu bahwa menurut pendapat Putra (2016), Nathalia V Sondokan (2019) dan Hapsari (2018) yang menyatakan bahwa *independent commissioner* berpengaruh terhadap *firm value*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *independent commissioner* berpengaruh terhadap *firm value*.

#### 2.3.4. Pengaruh *Board Size* terhadap *Firm Value*

Dalam menjalankan kegiatan operasional dan pengurusan di dalam perusahaan, direksi adalah pejabat yang diangkat oleh RUPS untuk menjadi eksekutor di dalam korporasi. Sesuai dengan Anggaran Dasar Perseroan, Direksi berhak menjadi wakil dalam setiap urusan Perseroan yang diharapkan dapat mendongkrak keuangan dan kinerja operasional korporasi menjadi lebih baik. Dewan memiliki hak yang sangat baik dalam mengarahkan dan mengendalikan perusahaan serta mengelola sumber daya perusahaan dan dana yang diterima dari investor.

Berdasarkan *agency theory* yang mengatakan bahwa terdapat afiliasi antara pemilik sebagai pemilik usaha dan agennya, yaitu manajemen yang tidunjuk untuk mengelola usaha. Namun, dalam afiliasi tersebut terdapat perbedaan *agency* antara kedua belah sisi mengenai pengambilan ketetapan dan arah perusahaan, sehingga rentan menimbulkan potensi masalah keagenan. Teori keagenan (*agent theory*) menggambarkan hubungan antara pemilik (*main*) dan manajemen (*agent*) dalam pengelolaan bisnis, dimana pemilik merupakan pihak yang memberikan kekuasaan kepada manager (*agent*), di sisi lain manajer adalah orang yang ditugaskan untuk mengelola usaha..

Salah satu faktor penting dari efektivitas seluruh sistem korporasi adalah *Board Size*. Direksi akan berfungsi sebagai tempat penegasan aturan kebijakan jangka pendek dan jangka panjang. Oleh karena itu *board*

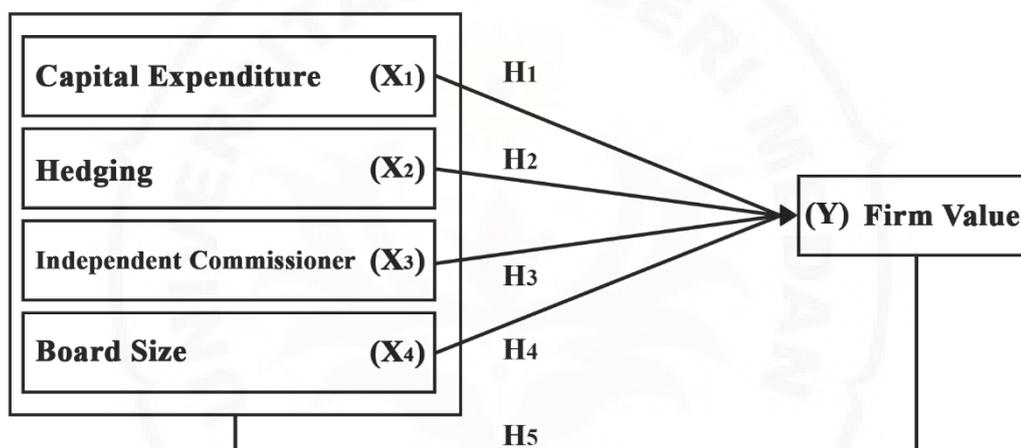
*size* dan akan menjadi faktor penentu kualitas keputusan yang akan diambil. Keputusan tersebut akan berdampak kepada konflik keagenan. Semakin kecil konflik keagenan di dalam sebuah korporasi akan menimbulkan lingkungan kerja yang berkualitas baik, dan akan memunculkan kepercayaan yang tinggi dari pihak investor terhadap pihak dewan direksi. Dewan direksi yang dipercaya akan menimbulkan rasa aman bagi para investor untuk melakukan investasi dengan harapan tingkat pengembalian investasi yang lebih maksimal. Hal tersebut akan memberikan dorongan kepada investor lain untuk melakukan investasi pada perusahaan. Investasi tersebut akan berdampak terhadap naiknya harga saham perusahaan.

Harga saham yang meningkat akan menjadi gambaran peningkatan *firm value* pada perusahaan. *Firm value* akan diproyeksikan oleh harga saham, sehingga semakin tinggi harga saham maka *firm value* akan diproyeksikan semakin tinggi pula. Hal ini senada dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu bahwa menurut pendapat Putra (2016), Nathalia V Sondokan (2019) dan Hapsari (2018) yang menyatakan bahwa *board size* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *board size* berpengaruh terhadap *firm value*.

### **2.3.5. Pengaruh *Capital Expenditure, Corporate Hedging, Independent Commissioner* dan *Board Size* terhadap *Firm Value*.**

Berdasarkan hipotesis yang dibuat secara parsial bahwa *capital expenditure* berpengaruh terhadap *firm value*, *corporate hedging*

berpengaruh terhadap *firm value*, *independent commissioner* berpengaruh terhadap *firm value*, dan *board size* berpengaruh terhadap *firm value* maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan *capital expenditure*, *corporate hedging*, *independent commissioner* dan *board size* berpengaruh terhadap *firm value*.



Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir

#### 2.4. Hipotesis

Menurut Kerlinger (1973) Hipotesis adalah pernyataan yang bersifat dugaan dari hubungan antara dua atau lebih variabel. Dari kerangka berpikir diatas dapat dibuat perumusan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : *Capital Expenditure* berpengaruh terhadap *Firm Value*

H<sub>2</sub> : *Hedging* berpengaruh terhadap *Firm Value*

H<sub>3</sub> : *Independent Commissioner* berpengaruh terhadap *Firm Value*

H<sub>4</sub> : *Board Size* berpengaruh terhadap *Firm Value*

H<sub>5</sub> : *Capital Expenditure, Hedging, Independent Commissioner, dan Board Size* berpengaruh terhadap *Firm Value*.

