

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Review Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Anggraini dan Fitria (2018), bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang, dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitiannya yaitu kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan utang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan indikator terakhir yaitu dewan komisaris independen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu peneliti melakukan penelitian pada variabel independen yaitu kepemilikan institusional.

Penelitian yang dilakukan oleh Kartika *et al* (2020), bertujuan untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2015-2019. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif dan memiliki 78 sampel perusahaan dengan menggunakan *purposive sampling*. Data analisis menggunakan regresi linier berganda dengan program SPSS 26. Hasil penelitiannya yakni kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, proporsi dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara pada variabel pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan serta komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu peneliti menggunakan variabel pertumbuhan perusahaan dalam penelitiannya.

Penelitian yang dilakukan oleh Setiyawati *et al* (2017), bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang, komisaris independen, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Teknik pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* diperoleh sampel 28 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan regresi berganda dengan program SPSS. Hasil penelitiannya bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara pada variabel kebijakan utang memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dewan komisaris independen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya pada variabel yang di moderisasi pada *growth opportunities* menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen, dewan komisaris independen, dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan moderasi *growth opportunities*, sementara kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan setelah di moderasi dengan *growth opportunities*.

Berdasarkan penelitian Kurniawan dan Putra (2019), bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, kebijakan utang, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada sektor pertambangan tahun 2014-2017. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan diperoleh sampel 14 perusahaan. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Pernamasari dan Mu'minin (2019), bertujuan untuk menguji pengaruh *good corporate governance*, manajemen laba, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2015-2017. Total sampel 10 perusahaan dengan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan program SPSS 22. Hasil penelitiannya menunjukkan

hasil dari penelitiannya bahwa variabel dewan komisaris independen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sementara pada variabel kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, manajemen laba memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perbedaan yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu peneliti melakukan penelitian pada variabel independen manajemen laba dan ukuran perusahaan.

Peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Chinnaiyah (2020) *Karnataka State Open University*, bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, rasio lancar, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Nasional India tahun 2010-2019. Total sampel 39 perusahaan dengan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda dengan program Stata-13 dan MS. Excel. Hasil penelitiannya yakni kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian indikator lainnya menyatakan rasio lancar, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan yang dilakukan dalam penelitian ini adalah peneliti melakukan penelitian pada variabel independen yaitu rasio lancar, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Suhaibu dan Malik (2020) *University For Development Studies Ghana*, bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan utang dan hubungan ekonomi makro terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Ghana periode 2006-2015. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian regresi linear berganda dengan program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan kebijakan utang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan indikator lainnya yaitu hubungan ekonomi makro memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan yang dilakukan peneliti dalam penelitian ini yaitu pada variabel independen hubungan ekonomi makro.

Penelitian yang dilakukan oleh Haj-Salem *et al* (2020) *University of Carthage Tunisia* bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan risiko perusahaan dan *corporate governance* pada perusahaan sektor non keuangan yang

terdaftar di Bursa Efek Tunisia periode 2008-2013. Hasil dari penelitiannya bahwa pengungkapan risiko perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, indikator lainnya yaitu kepemilikan manajerial menunjukkan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun pada variabel ukuran dewan direksi, dewan komisaris independen, dan komite audit memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Tunisia selama periode 2008 hingga 2013. Perbedaan yang dilakukan dalam penelitian yaitu peneliti melakukan penelitian dengan menggunakan variabel independen pengungkapan risiko perusahaan dan ukuran dewan direksi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Tunisia dalam perusahaan sektor non-keuangan selama periode 2008-2013.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu baik dari jurnal nasional maupun jurnal internasional mengemukakan bahwa banyaknya keberagaman hasil yang tidak selalu memiliki persamaan hasil penelitian, oleh karena itu penulis ingin menguji kembali pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang, dan *good corporate governace* terhadap nilai perusahaan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Theory Agency

Menurut Marceline dan Harsono (2017) tiap perusahaan mempunyai tujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan karena dengan mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi berarti harga saham suatu perusahaan tinggi yang mengakibatkan meningkat juga kesejahteraan para pemegang saham. Pemegang saham memberikan rasa kepercayaan kepada pihak manajemen untuk mengelola perusahaan agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan. *Agency theory* menjelaskan tentang suatu peristiwa yang terjadi diperusahaan yang dimana pihak manajemen disebut sebagai agen sementara pihak pemegang saham disebut *principal* yang menciptakan suatu bentuk kerjasama yang membangun perjanjian-perjanjian antara kedua belah pihak bahwa pihak manajemen harus mengoptimalkan kegiatan operasi perusahaan agar dapat memberikan keuntungan yang maksimal kepada pemegang saham (Irham, 2014:19).

Akan tetapi untuk mengoptimalkan nilai perusahaan terdapat suatu peristiwa yaitu konflik keagenan yang dimana terdapat perbedaan kepentingan antara pihak manajemen dan pihak pemegang saham. Apabila permasalahan tersebut menjadi besar sebab ketidakseimbangan (*asymetry*) informasi, di karenakan pihak manajemen perusahaan mempunyai informasi yang lebih detail sementara pihak pemegang saham tidak mengetahui informasi yang lebih detail tentang perusahaan. Maka sangat dikhawatirkan apabila pihak manajemen memprioritaskan kepentingan diri sendiri dibandingkan untuk mensejahterakan keuntungan pemegang saham (Anggraini & Fitria, 2018).

Berdasarkan teori tersebut, keberadaan *corporate governance* dapat meminimalisir adanya konflik keagenan karena mekanisme *good corporate governance* berfungsi untuk menyetarakan keberadaan pihak manajemen dan pemegang saham serta memberikan kepercayaan kepada para pemegang saham bahwa pada akhirnya pemegang saham akan menerima laba atas aktivitas penanaman modal di perusahaan tersebut (Maulamin, 2018:23).

2.2.2 Theory Signalling

Menurut Anggraini dan Fitria (2018) *signalling theory* adalah berupa sinyal yang berisi tentang informasi sebuah perusahaan yang dimana pihak manajemen perusahaan memberitahukan tentang kinerja perusahaan karena pada dasarnya pihak manajemen mempunyai informasi yang akurat mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, tentunya informasi mengenai perusahaan tersebut dibutuhkan oleh para investor dalam menentukan keputusan menanamkan modalnya untuk diperusahaan tersebut.

Menurut Maulamin (2018:30) menjelaskan bahwa *signalling theory* tindakan manajemen perusahaan dalam hal memberikan informasi perusahaan kepada pihak eksternal. Apabila perusahaan tidak mempublikasikan laporan keuangan perusahaan maka para investor beranggapan bahwa mendapatkan sinyal yang negatif mengenai perusahaan tersebut. Hal ini memberikan acuan kepad setiap perusahaan untuk menyajikan informasi mengenai perusahaan melalui laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan.

Tujuan dari teori sinyal ini memfokuskan perusahaan untuk dapat memberikan informasi yang lengkap dan akurat mengenai perusahaan. Untuk dapat meminimalisir sebuah ketidakseimbangan (*asimetry*) informasi antara pihak manajemen dan pihak investor adalah dengan memberikan petunjuk kepada pihak eksternal mengenai sebuah informasi perusahaan dengan adanya mengumumkan laporan keuangan perusahaan. Dengan mempublikasikan laporan keuangan terdapat sinyal antara positif dan negatif. Sebagaimana dengan meningkatnya penggunaan utang dapat dikatakan oleh investor bahwa perusahaan akan mampu untuk membayar kewajiban perusahaan di masa yang akan hal ini akan mendapatkan reaksi yang positif, namun apabila penurunan jumlah dividen dapat berdampak penurunan harga saham serta menurunnya juga nilai perusahaan hal ini pihak investor memberi tanggapan reaksi yang negatif (Maulamin, 2018 :29).

2.2.3 Kebijakan Dividen

1. Pengertian Dividen

Pengertian dividen Musthafa (2017:141) merupakan hasil laba yang diperoleh dari perusahaan yang dibagikan kepada pihak pemegang saham. Apabila laba tidak dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham akan tetapi digunakan untuk pembiayaan dana investasi dalam rangka mengelola suatu perusahaan disebut dengan laba ditahan. Sementara menurut (Darmawan, 2018 :12) dividen ialah pembagian keuntungan kepada pihak pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya perusahaan tersebut. Pembagian dividen akan menurunkan laba di tahan dan kas yang dimiliki perusahaan namun hasil keuntungan perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham yang merupakan suatu bentuk tujuan dari suatu perusahaan.

Menurut Musthafa (2017:141) kebijakan dividen ialah mengenai pertimbangan antara keputusan keuntungan yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham atau menahan keuntungan tersebut yang fungsinya untuk pembiayaan dana investasi untuk mengelola suatu perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Manajemen perusahaan berfungsi untuk mengelola keputusan pendanaan internal yaitu perolehan hasil laba setelah pajak

untuk mempresentasikan porsi laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen, dan menentukan persentase porsi untuk laba yang akan ditahan.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan mengenai apakah sebaiknya laba yang diperoleh perusahaan didistribusikan kepada pemegang saham atau ditahan oleh perusahaan. Dengan kata lain apakah secara keseluruhan keuntungan dibagikan sebagai dividen atau sebagian besar, atau bahkan tidak sama sekali kepada para pemilik modal. Kemudian, apabila laba yang diperoleh perusahaan sebaiknya secara keseluruhan ditahan oleh perusahaan untuk memanfaatkan kembali dana dalam rangka untuk kegiatan investasi perusahaan Sugeng (2017 :28).

Dengan demikian keberadaan kebijakan dividen diharapkan pihak manajemen perusahaan dapat menghasilkan alternatif kebijakan yang paling menguntungkan bagi pihak perusahaan dan pihak pemegang saham. Karena pada dasarnya kebijakan dividen tidak hanya mengukur besar dan kecilnya keuntungan yang akan dibagikan dalam bentuk dividen akan tetapi memikirkan bagaimana untuk dapat mengelola perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan sehingga dapat tercapai tujuan yang memakmurkan pemegang saham dan meningkatkan citra nilai perusahaan.

2. Jenis-Jenis Dividen

Menurut Darmawan (2018:13) terdapat beberapa jenis-jenis dividen diantaranya yaitu sebagai berikut :

1. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Dividen tunai merupakan pembayaran dividen yang paling umum digunakan oleh perusahaan sebagai pembagian hasil laba kepada para pemegang saham. Perusahaan yang membagikan hasil dividen kepada para pemegang saham dilakukan secara berkala, serta dikenakan pajak sesuai dengan aturan hukum yang berlaku pada tahun pengeluarannya.

2. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Dividen saham merupakan pembagian dividen dalam bentuk saham dan dibayarkan dengan saham tambahan sehingga para pemegang saham akan memperoleh dividen saham lebih banyak seta pembagian dividen saham ini tidak dikenakan pajak.

3. Dividen Skrip (*Script Dividend*)

Dividen skrip yaitu pembagian hasil keuntungan yang diperoleh pemegang saham dalam bentuk surat utang, dan surat utang ini akan dikenakan bunga sampai dengan pembagian dividen tersebut kepada pihak pemegang saham. Dividen skrip biasanya dibuat oleh perusahaan apabila perusahaan tidak berkecukupan dalam sejumlah dana tunai untuk membayarkan dividen tunai.

4. Dividen Properti (*Property Dividend*)

Jenis dividen ini yaitu dividen yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk aset atau barang. Biasanya perusahaan melakukan pembagian dividen properti disebabkan uang tunai perusahaan digunakan untuk investasi di perusahaan lain. Namun pembagian dividen properti tidak sering dilakukan perusahaan dikarenakan akan sulit perhitungannya dalam pembagian keuntungan.

5. Dividen Likuidasi (*Liquidating Dividend*)

Dividen likuidasi yang berarti pengembalian modal kepada para pemegang saham. Hal ini dapat terjadi apabila perusahaan mengalami kepailitan atau kebangkrutan. Akan tetapi hal ini hanya berlaku pada perusahaan yang masih memiliki aset apabila tidak maka pemegang saham tidak mendapatkan sepersenpun keuntungan yang diperoleh perusahaan.

3. Pengukuran Kebijakan Dividen

Menurut Irham (2014:85) besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham dapat diukur menggunakan rasio dibawah ini :

1. *Dividend Payout Ratio*

Dividend payout ratio ialah rasio yang mencerminkan skala besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham yang telah ditentukan porsi persentase. *Dividend payout ratio* diukur dengan membandingkan dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dengan laba bersih perusahaan.

2. *Dividend Yield*

Dividend yield ialah suatu tingkat laba yang diperoleh perusahaan tersebut dan kata lain rasio ini merupakan perbandingan antara dividen yang diperoleh investor dengan harga saham pada saat ini.

2.2.4 Kebijakan Utang

1. Pengertian Utang

Pengertian utang menurut Irham (2014:15) ialah suatu kewajiban yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang dananya bersumber dari pihak eksternal baik yang berasal dari perbankan, *leasing*, penjualan obligasi dan lain sebagainya serta akan melunasi kewajibannya sesuai dengan yang telah disepakati oleh kedua belah pihak.

Oleh karena itu, pihak perusahaan harus memenuhi kewajibannya apabila perusahaan tidak mampu dalam memenuhi kewajiban tersebut dengan tepat waktu maka akan dikenakan sanksi. Sanksi yang akan di dapat oleh perusahaan dalam bentuk pemindahan hak kepemilikan aset di masa yang akan datang. Dengan penggunaan utang pihak kreditur menginginkan adanya jaminan dari pihak debitur seperti diantaranya gedung, kendaraan, tanah, dan berbagai bentuk aset lainnya dengan demikian pihak kreditur memiliki kewenangan untuk menagih haknya kepada pihak debitur berupa pembayaran utang (Irham, 2014 :153).

Indrarini (2019 :7) kebijakan utang ialah kebijakan pihak manajemen untuk memenuhi pembiayaan kegiatan operasi perusahaan yang bersumber dari dana pihak kreditur. Dengan menggunakan kebijakan utang dapat meningkatkan *leverage* keuangan sebab kebijakan utang dakan menambah penggunaan utang untuk mengelola kegiatan perusahaan. Apabila kebijakan utang ini tidak digunakan secara hati-hati maka akan berdampak risiko kepailitan atau kebangkrutan perusahaan. Namun penggunaan utang dapat digunakan untuk mengendalikan penggunaan kas yang dihasilkan oleh perusahaan setelah arus kas keluar (*free cash flows*) secara berlebihan oleh manajemen sehingga dapat mengurangi tindakan oportunistik manajer yang akan berdampak pada nilai perusahaan.

Kebijakan utang atau disebut dengan kebijakan pendanaan merupakan tentang pemilihan keputusan oleh pihak manajemen yang berfungsi untuk memenuhi kebutuhan dana yang dibutuhkan oleh suatu entitas. Kebijakan utang terkait dengan alternatif pemilihan sumber dan yang pada dasarnya berasal dari utang atau modal sendiri. Dari sumber dana modal sendiri yaitu seperti penerbitan saham biasa, saham preferen, dan cadangan keuntungan yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham sementara sumber dana dari utang berasal dari utang jangka panjang ataupun utang jangka pendek (Sugeng, 2017:26).

2. Jenis-Jenis Utang

Menurut Irham (2014:155) utang dapat diklasifikasikan menjadi dua yaitu diantaranya :

1. Utang jangka pendek atau disebut dengan utang lancar ialah penggunaan utang yang sumber dananya akan digunakan untuk mendanai kebutuhan kegiatan operasi perusahaan yang sifatnya mendesak tidak bisa ditunda. Perusahaan harus mengembalikan kewajibannya dalam jangka waktu satu tahun. Terdapat beberapa yang dikategorikan dalam utang jangka pendek yaitu :

1. Utang Wesel

Utang wesel merupakan kewajiban dengan kesepakatan yang tertulis kepada pihak yang bersangkutan dalam jumlah yang sudah ditetapkan.

2. Utang Dagang

Utang dagang merupakan kewajiban yang terjadi dari proses transaksi pembelian barang secara kredit yang tidak disertai dengan kesepakatan tertulis.

3. Utang Gaji

Utang gaji merupakan kewajiban yang belum dilaksanakan oleh perusahaan untuk membayar karyawan.

4. Pendapatan Diterima Dimuka

Pendapatan diterima dimuka merupakan penghasilan yang telah diterima oleh perusahaan pada awal transaksi, namun pihak pembeli (*customer*) telah menyerahkan uang lebih dahulu kepada perusahaan sebelum perusahaan memberikan barang atau jasa.

5. Utang Pajak

Utang pajak merupakan utang perusahaan kepada pihak pajak termasuk sanksi administrasi, bunga, atau denda yang tercantum pada surat ketetapan pajak sesuai dengan peraturan yang berlaku.

2. Utang jangka panjang atau disebut dengan utang tidak lancar yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan dalam jangka waktu yang panjang yang bersifat *tangible assets* serta memiliki nilai jual yang tinggi. Perusahaan akan memenuhi kewajibannya cukup dalam jangka waktu yang lama. Terdapat beberapa kategori dalam utang jangka panjang yaitu :

1. Utang Hipotek

Utang hipotek merupakan utang yang nominalnya sudah ditetapkan pada kesepakatan diawal dan utang hipotek ini menggunakan jaminan seperti aktiva tetap disertai dengan perjanjian tertulis. Apabila pihak debitur tidak dapat menlunasi utang tersebut maka pihak kreditur memiliki hak untuk menyita atau pemindahan kepemilikan aset yang sesuai dengan perjanjian.

2. Utang Obligasi

Utang obligasi merupakan surat utang jangka panjang yang diterbitkan oleh suatu perusahaan dengan nominal dan tanggal jatuh tempo.

3. Pengukuran Kebijakan Utang

Terdapat beberapa rasio yang digunakan dalam mengukur kebijakan utang yaitu diantaranya Kasmir (2019:112):

1. *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio atau bisa disebut dengan rasio utang ekuitas merupakan pengukuran yang digunakan untuk melihat seberapa besar modal suatu perusahaan yang dibiayai oleh utang. Rasio ini dihitung dengan cara membagi total utang dengan total ekuitas.

2. *Debt to Assets Ratio*

Debt to assets ratio merupakan rasio yang mengukur seberapa besar aset perusahaan yang dapat menanggung utang yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila *debt to assets ratio* menunjukkan hasil yang tinggi maka akan berdampak semakin tinggi juga perusahaan dalam melunasi kewajiban tersebut.

3. *Debt to Total Capitalization*

Debt to total capitalization merupakan rasio perbandingan antar total utang dan total modal yang dimana total modal mencakup jumlah utang perusahaan dan jumlah ekuitas pemegang saham.

4. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Long term debt to equity ratio ialah rasio pembanding utang jangka panjang dengan ekuitas. Rasio ini memiliki tujuan yaitu untuk mengukur seberapa jumlah bagian modal perusahaan yang dijadikan jaminan untuk utang

jangka panjang perusahaan. Adapun cara untuk menghitung rasio ini dengan membandingkan antara utang jangka panjang perusahaan dengan modal perusahaan.

5. *Fixed Charge Coverage*

Fixed charge coverage rasio ini hampir menyerupai dengan rasio *time interest earned*, akan tetapi ada perbedaan dalam rasio ini yaitu apabila perusahaan menyewa suatu aktiva berdasarkan *leasing* serta memperoleh utang jangka panjang.

2.2.5 *Corporate Governance*

1. Pengertian *Corporate Governance*

Pengertian *corporate governance* menurut Turnbull Report (1999) dalam Effendi (2016:2) menyatakan :

“Corporate governance is a company’s system of internal control has it’s principal aim the management of risk that are significant of the fulfilment of its business objectivities, with a view to safeguarding the company’s assets and enhancing over time the value of the shareholders investment.”

Dengan demikian, berdasarkan definisi di atas *corporate governance* adalah suatu sistem yang mengatur mengenai pengendalian internal perusahaan tentunya yang mengelola risiko signifikan yang berfungsi memenuhi tujuan perusahaan melalui memproteksi aset perusahaan serta mengoptimalkan nilai investasi para pemegang saham dalam jangka waktu yang lama.

Menurut *Organization for Economic Corporate and Development* (OECD) dalam Maulamin (2018:39) mendefinisikan *corporate governance* merupakan suatu sistem yang digunakan untuk mengendalikan kegiatan operasi suatu perusahaan serta *corporate governace* mengatur hak dan kewajiban pihak yang berkepentingan terhadap pertumbuhan suatu perusahaan. Oleh karena itu, *good corporate governance* mengatur hubungan antara pemegang saham, da pengelola perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemangku kepentingan baik dari internal maupun eksternal yang terkait dalam mengelola perusahaan. Terdapat dua poin penting dalam *corpoorate governance* yaitu yang pertama perusahaan wajib untuk melakukan pengungkapan secara jelas dan akurat,

tepat waktu, dan transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, dan yang kedua pentingnya hak para pemegang saham mengetahui informasi secara akurat dan tepat pada waktunya.

2. Tujuan *Corporate Governance*

Menurut Sudarmanto *et al* (2021:29) *good corporate governance* memberikan acuan dalam pengawasan yang berfungsi untuk efektivitas pelaksanaan perusahaan. Adapaun tujuan dari *corporate governance* sebagai berikut :

1. Mengoptimalkan nilai perusahaan dilakukan dengan cara meningkatkan prinsip akuntabilitas, dapat dipercaya, bertanggung jawab, keterbukaan dan adil agar perusahaan dapat bersaing secara sehat baik dalam nasional maupun internasional.
2. Meningkatkan pengelolaan perusahaan secara transparan dan efisien bahkan profesional serta melakukan pemberdayaan fungsi perusahaan dalam meningkatkan independensi perusahaan.
3. Mendukung para dewan komisaris, dewan direksi, bahkan para pemegang saham dalam membuat suatu kebijakan perusahaan yang berlandaskan dengan aturan-aturan hukum yang berlaku dan moral yang tinggi serta adanya pemahaman mengenai tanggung jawab sosial perusahaan terhadap para pemangku kepentingan dan lingkungan perusahaan.

3. Prinsip-Prinsip *Corporate Governance*

Menurut Sudarmanto *et al* (2021:8) prinsip-prinsip *corporate governance* yang dirumuskan oleh Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) yang dibentuk berdasarkan keputusan Menko Ekuin No. KEP/31/M.EKUIIN/08/199 pada tahun 2006, yaitu sebagai berikut :

1. Transparansi (*Transparency*)

Prinsip ini merupakan keterbukaan dalam mengemukaakan informasi yang akurat dan relevan dan keterbukaan dalam proses pengambilan keputusan oleh pihak yang terkait. Sehingga aktivitas operasi perusahaan dapat

berjalan secara efektif dan efisien serta untuk melindungi kepentingan para pemegang saham.

2. Akuntabilitas (*Accountability*)

Dalam prinsip akuntabilitas merupakan persyaratan yang dibutuhkan untuk dapat meraih performa perusahaan yang baik sehingga dengan adanya prinsip akuntabilitas dapat melihat kinerja secara terukur dalam pelaksanaan maupun evaluasi perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan.

3. Pertanggungjawaban (*Responsibility*)

Prinsip ini tidak hanya sebatas tanggung jawab kepada yang bertanggung jawab dalam melaksanakan tugas antara para dewan dan staff, serta perusahaan akan tetapi bertanggung jawab melainkan dengan bertanggung jawab kepada para pemegang saham. Sehingga perusahaan dapat mempertanggungjawabkan semua aturan-aturan yang terkait dengan hukum perusahaan yang berlaku.

4. Independensi (*Independency*)

Dalam mengelola perusahaan secara profesional dengan menghindari kepentingan pribadi serta tanpa tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan yang berlaku. Maka dari itu, perusahaan harus memiliki *corporate governance* yang efektif sehingga dapat mengoptimalkan nilai perusahaan yang nantinya perusahaan memiliki kemampuan bersaing dibidang tersebut.

5. Keadilan (*Fairness*)

Prinsip ini penting untuk menjaga stabilitas perusahaan dengan kesetaraan bagi setiap pihak yang berkepentingan. Sehingga setiap pihak yang terlibat dapat berkontribusi dengan memberikan kinerja yang terbaik untuk dapat memaksimalkan pelaksanaan kegiatan perusahaan agar efektif dan efisien.

4. Mekanisme *Corporate Governance*

Menurut Franita (2018:11) prinsip *corporate governance* yang mencakup dalam pelaksanaan kegiatan perusahaan disebut dengan mekanisme. Mekanisme *good corporate governance* berperan penting supaya kegiatan pelaksanaan operasi perusahaan dapat berjalan secara efisien yang sesuai dengan rencana yang telah ditetapkan. Mekanisme *corporate governace* dapat diartikan sebagai suatu aturan prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dan pihak yang akan melakukan pengawasan terhadap keputusan tersebut. Mekanisme *corporate governance* diantaranya yaitu:

1. Kepemilikan Manajerial

Menurut Maulamin (2018:103) manajerial merupakan bagian penting dari sebuah perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan, pihak yang terkait dalam manajerial yaitu seluruh jajaran pegawai mulai dari dewan komisaris, dewan direksi, general manajer, serta sampai ke level staff. Kepemilikan manajerial dapat menyetarakan kepentingan antara pihak manajemen dan pihak pemegang saham. Dalam hal ini pihak manajemen berkesempatan untuk terlibat dalam kepemilikan saham sehingga dapat menyetarakan kedudukannya dengan pihak pemegang saham. Pihak manajerial bukan hanya sebagai pihak eksternal yang digaji oleh perusahaan untuk mengelola perusahaan akan tetapi dipandang sebagai pemegang saham dengan demikian keberadaan kepemilikan manajerial dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Subagyo *et al* (2018:46) kepemilikan saham oleh pihak manajemen disebut dengan kepemilikan manajerial yang dapat diukur dengan total persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen. Pengorganisasian kepemilikan manajerial dapat dipandang melalui dua pendekatan yaitu pendekatan keagenan yang dimana pengorganisasian kepemilikan manajerial dapat meminimalisir atau mengurangi konflik keagenan yaitu perbedaan kepentingan antara pihak manajemen dan pemegang saham. Lalu pendekatan yang kedua adalah pendekatan ketidakseimbangan informasi yang dimana pihak manajemen dapat mempublikasikan mengenai informasi perusahaan kepada pemegang saham agar tidak terjadi ketidaksamaan informasi antara pihak yang terlibat. Oleh karena

itu, keberadaan kepemilikan manajerial berperan sebagai mengelola dan pelaksanaannya aktivitas operasi perusahaan agar dapat berjalan dengan efektif dan efisien.

2. Dewan Komisaris Independen

Franita (2018:12) dewan komisaris independen merupakan anggota komisaris independen yang tidak ada keterkaitan antara pemegang saham pengendali. Dalam implementasinya komisaris independen diangkat oleh RUPS. Dewan komisaris independen berperan penting dalam *corporate governance* dalam hal pelaksanaan aktivitas perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan serta mengharuskan terciptanya akuntabilitas.

Dalam tugas dan fungsi dewan komisaris adalah untuk menegaskan bahwa pelaksanaan aktivitas perusahaan dapat berjalan dengan efektif dan efisien. Kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan akan dipertanggungjawabkan kepada pihak pemegang saham melalui RUPS yang dilaksanakan setiap setahun sekali secara reguler. Karena otoritas pemegang saham hanya dilakukan sekali dalam setahun maka pemegang saham membentuk mekanisme dewan komisaris independen untuk mengawasi kinerja manajemen perusahaan. Oleh karena itu, dengan keberadaan dewan komisaris independen sangat dipertaruhkan kredibilitasnya dalam laporan keuangan sehingga dapat dipercaya oleh pemegang saham dengan begitu apabila dewan komisaris dapat mengelola sumber daya perusahaan dengan baik maka kinerja perusahaan akan baik juga (Maulamin, 2018 :18).

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2015:132) keberadaan dewan komisaris independen telah diatur oleh Bursa Efek Indonesia dalam peraturan Bursa Efek Indonesia pada tanggal 1 Juli 2000 mengenai tentang beberapa kriteria dewan komisaris independen adalah sebagai berikut :

1. Dewan komisaris independen tidak mempunyai hubungan keterkaitan (afiliasi) dengan pemegang saham pengendali maupun dengan pemegang saham mayoritas pada emiten tercatat yang bersangkutan.

2. Dewan komisaris independen tidak mempunyai hubungan dengan komisaris maupun dengan direktur lainnya pada emiten tercatat yang bersangkutan.
3. Dewan komisaris independen tidak mempunyai jabatan ataupun kedudukan ganda pada perusahaan lainnya yang terkait (terafiliasi) dengan emiten yang bersangkutan.
4. Dewan komisaris independen harus memahami mengenai peraturan perundang-undangan dalam bidang pasar modal.
5. Dewan komisaris independen dipilih dan ditunjuk melalui suara pemegang saham minoritas bukan melainkan dengan pemegang saham pengendali dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

3. Komite Audit

Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI) dalam Effendi (2016:48) mendefinisikan komite audit ialah suatu komite secara profesional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris yang berperan dalam *corporate governance* untuk membantu tugas dewan komisaris serta memperkuat fungsi dewan komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan, pelaporan keuangan, pelaksanaan audit, manajemen resiko dan pelaksanaan *corporate governance* di suatu perusahaan.

Pengertian komite audit menurut Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-103/MBU/2002 adalah sebagai berikut :

“Komite audit adalah suatu badan yang dibawah komisaris yang sekurang-kurangnya minimal satu orang anggota komisaris dan dua orang ahli yang bukan merupakan pegawai BUMN yang bersangkutan yang bersifat mandiri baik dalam pelaksanaan tugasnya maupun pelaporannya dan bertanggungjawab langsung kepada komisaris atau dewan pengawas.”

Keberadaan komite audit didalam sebuah perusahaan publik mendapatkan *feedback* yang baik atau positif dari berbagai kalangan pihak seperti diantaranya yaitu pemerintah, Bursa Efek Indonesia, Bapepeam -LK, profesi akuntan, profesi penasihat hukum, dan para pemegang saham Effendi (2016:54). Berdasarkan Surat Edaran dan Direksi PT.Bursa Efek Indonesia SE-008/BEJ/12/2001 pada tanggal 7

Desember 2001 terdapat kriteria mengenai keanggotaan komite audit adalah sebagai berikut :

1. Jumlah komite audit sekurang-kurangnya tiga (3) orang termasuk ketua komite audit.
2. Anggota komite audit yang berasal dari komisaris hanya sebanyak satu orang.

Anggota komite audit yang berasal dari dewan komisaris tersebut harus merupakan dewan komisaris independen perusahaan yang tercatat sekalligus menjadi komite audit.

3. Anggota lainnya komite audit yang berasal dari pihak eksternal yang independen. Yang dimaksud pihak eksternal adalah pihak diluar perusahaan yang tercatat yang bukan merupakan pihak komisaris independen, direksi, dan karyawan perusahaan tersebut, serta yang dimaksud independen adalah pihak diluar perusahaan yang tidak memiliki hubungan afiliasi maupun usaha dengan perusahaan yang bersangkutan, pihak komisaris dan direksi, serta para pemegang saham utama perusahaan yang tercatat, kemudian memberikan pendapat atau saran yang profesional secara bebas sesuai dengan etika profesionalnya dan tidak memihak kepada kepentingan siapapun.

2.2.6 Nilai Perusahaan

1. Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Franita (2018:7) mendefinisikan nilai perusahaan ialah harga yang berkenan dibayar oleh calon investor jikalau perusahaan tersebut dijual. Sehingga dapat dikatakan bahwa apabila perusahaan yang sudah *go public* nilai perusahaan akan tercermin melalui harga saham. Maka semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi juga tingkat pengembalian keuntungan yang akan diperoleh investor dengan begitu akan meningkatkan juga nilai perusahaan yang mempunyai tujuan untuk mensejahterakan para pemegang saham, namun apabila harga saham menurun maka akan terjadi rendahnya tingkat keuntungan yang diperoleh para pemegang saham sehingga menyebabkan menurunnya nilai perusahaan.

Menurut Indrarini (2019:2) nilai perusahaan adalah penilaian para investor terhadap prestasi sebuah perusahaan dalam memberikan rasa kepercayaan kepada pihak manajemen untuk mengelola sumber daya perusahaan yang terkait dengan harga saham. Peluang investasi membentuk nilai perusahaan melalui indikator nilai pasar saham sehingga dengan adanya kegiatan investasi dapat mencerminkan sinyal positif mengenai perkembangan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan memiliki peran yang penting bagi perusahaan apabila nilai perusahaan meningkat maka diikuti dengan meningkatnya harga saham yang merefleksikan kemakmuran pemegang saham. Apabila kinerja perusahaan saat ini baik maka para investor akan percaya pada prospek kinerja perusahaan dimasa yang akan datang dengan meningkatnya nilai perusahaan.

2. Tujuan Nilai Perusahaan

Maulamin (2018:17) pada umumnya dalam mendirikan sebuah perusahaan tentunya memiliki beberapa tujuan perusahaan untuk merealisasikan aktivitas operasi perusahaan menjadi efektif dan efisien diantaranya sebagai berikut:

1. Mengoptimalkan Keuntungan Perusahaan

Untuk dapat meraih keuntungan yang besar tentunya perusahaan akan meningkatkan performa kinerja perusahaan hingga dapat mencapai laba yang maksimum, dengan begitu perusahaan akan mampu bersaing secara sehat dengan perusahaan lainnya karena laba yang diperoleh tersebut akan diinvestasikan kembali dalam rangka untuk mempertahankan pertumbuhan perusahaan.

2. Memakmurkan Para Pemegang Saham

Memakmurkan kekayaan para pemegang saham merupakan hal yang penting dalam sebuah perusahaan karena di dalam suatu perusahaan tidak hanya terfokus dalam menghasilkan laba yang maksimal melainkan dengan memperhatikan kemakmuran para *stakeholders* melalui kekayaan saham yang dimiliki perusahaan tersebut.

3. Meningkatkan Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan tercermin dalam harga saham oleh karena itu untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan maka pihak manajemen memaksimalkan

performa perusahaan agar meningkatnya harga saham, apabila meningkatnya harga saham maka akan diikuti juga dengan meningkatnya nilai perusahaan.

3. Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Irham (2014:83) mengemukakan bahwa dalam mengukur nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasui nilai pasar. Rasio nilai pasar memberikan interpretasi bagi pihak manajemen terhadap situasi penerapan kinerja suatu perusahaan di masa yang akan datang. Pengukuran nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Price earning ratio ialah suatu bentuk rasio keuangan untuk mengukur atas kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Untuk mengukur rasio ini dengan cara melakukan perbandingan antara harga saham (*market per share*) dengan laba per lembar saham (*earning per share*).

2. *Tobin's Q*

Tobin's q merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan nilai pasar saham perusahaan yang terdaftar di pasar dengan nilai penggantian aset sebuah perusahaan. Rasio tersebut mencerminkan performa perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

3. *Price to Book Value* (PBV)

Price to book value merupakan rasio yang menunjukkan apakah harga saham diatas (*overvalued*) nilai buku saham atau dibawah (*undervalued*) nilai buku saham. Untuk mengukur rasio ini dapat dilakukan dengan membandingkan harga saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan.

Dalam penelitian ini untuk mengukur nilai perusahaan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV) yang fungsinya memberikan penjelasan mengenai pergerakan harga saham perusahaan yang senantiasa akan berdampak pada harga saham. Rasio ini menunjukkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham, apabila *Price to Book Value* semakin meningkat mencerminkan harga saham yang tinggi dan para investor akan percaya pada kinerja perusahaan di masa yang akan datang, begitupun dengan sebaliknya apabila *Price to Book Value* menurun maka

mencerminkan harga saham yang rendah dan para investor kurang berminat untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Kumalasari dan Widyawati, 2017).

2.2.7 Jakarta Islamic Index

Dalam hal ini, di Indonesia mewujudkan adanya investasi syariah yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII) maka dari itu masyarakat Indonesia dapat turut serta berinvestasi di pasar modal yang bebas dari spekulasi dan unsur ribawi. *Jakarta Islamic Index* (JII) pertama kali diciptakan pada tanggal 3 Juli 2000 yaitu pada saat Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT. Danareksa *Investment Management*. *Jakarta Islamic Index* (JII) ialah index yang terdiri dari 30 saham perusahaan yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariat Islam. Pelaksanaan *review Jakarta Islamic Index* dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia dilaksanakan pada setiap enam (6) bulan yang sudah disesuaikan dengan waktu periode penerbitan Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Dengan demikian apabila Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah menyeleksi saham syariah yang akan dikategorikan ke dalam daftar efek syariah maka Bursa Efek Indonesia melakukan proses tahap penyelesaian lanjutan yang didasarkan pada kinerja perdagangan saham (Irham, 2014:311).

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu bentuk pengembalian yang akan diperoleh para calon investor adalah dividen. Musthafa (2017:141) kebijakan dividen ialah mengenai pertimbangan antara keputusan keuntungan yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham atau menahan keuntungan tersebut yang fungsinya untuk pembiayaan dana investasi untuk mengelola suatu perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Keputusan dividen dapat dikaitkan dengan nilai perusahaan. Dalam *signaling theory* tindakan yang diambil oleh pihak manajemen dapat memberikan sinyal kepada para investor mengenai informasi perusahaan tentang prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Oleh karena itu pembayaran dividen berfungsi sebagai petunjuk keuangan perusahaan apabila dengan meningkatnya pembayaran dividen suatu perusahaan yang mengisyaratkan bahwa manajer perusahaan mengharapkan perusahaan memiliki arus kas yang lebih

tinggi di masa depan. Bahwa keuntungan investasi dari kebijakan dividen memiliki informasi yang positif mengenai prospek perusahaan yang berdampak meningkatkan nilai perusahaan (Kurniawan dan Putra, 2019)

Di dalam penelitian ini untuk mengukur kebijakan dividen menggunakan *Dividend Payout Ratio* yang dimana rasio ini mencerminkan hasil persentase dari setiap keuntungan yang dihasilkan dari perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk tunai, dapat dihitung dengan cara membandingkan dividen kas per saham dengan laba per saham. *Dividen payout ratio* mempunyai keterkaitan dengan nilai perusahaan. Apabila kinerja keuangan perusahaan baik, maka perusahaan akan mampu dalam menghasilkan besarnya dividen sesuai dengan ekspektasi para pemegang saham dan tidak mengabaikan pertumbuhan perusahaan. Skala besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mencerminkan keputusan para investor yang akan berdampak pada kinerja perusahaan. Dengan adanya *dividend payout ratio* ini akan melihat prospek kinerja perusahaan dalam membagikan dividen apakah lebih baik atau tidak dari perusahaan lain. Pada penelitian Anggraini dan Fitria (2018) Kartika et al (2020) dan Martini(2018) menunjukkan adanya hubungan positif antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Namun bertentangan dengan penelitian Dewi dan Putri (2017), Rosmawati (2020) bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan utang atau disebut dengan kebijakan pendanaan merupakan tentang pemilihan keputusan oleh pihak manajemen yang berfungsi untuk memenuhi kebutuhan dana yang dibutuhkan oleh suatu entitas. Kebijakan utang terkait dengan alternatif pemilihan sumber dana yang pada dasarnya berasal dari utang atau modal sendiri. Dari sumber dana modal sendiri yaitu seperti penerbitan saham biasa, saham preferen, dan cadangan keuntungan yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham sementara sumber dana dari utang berasal dari utang jangka panjang ataupun utang jangka pendek Sugeng (2017:26). Dengan penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan, dikarenakan biaya bunga utang merupakan biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Walaupun dapat meningkatkan risiko kepailitan perusahaan, namun memberikan petunjuk yang

positif kepada para investor karena para investor percaya bahwa pihak manajemen akan dapat menghasilkan keuntungan yang maksimal untuk dapat membayar bunga maupun utangnya (Kurniawan dan Putra, 2019).

Dalam penelitian kebijakan utang diukur dengan *Debt To Equity Ratio*, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang, rasio ini diukur dengan melakukan perbandingan antara total utang perusahaan dengan total ekuitas perusahaan. Secara umum semakin besar rasio ini maka perusahaan dinilai berbahaya dari segi keuangan karena kemungkinan akan mengalami kebangkrutan serta pihak manajemen akan bekerja secara maksimal untuk mempertahankan arus kas perusahaan. Dalam penelitian Setiyawati *et al* (2017), Anggraini dan Fitria (2018) mengemukakan bahwa kebijakan utang memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Kurniawan dan Putra (2019) Saragih (2017) mengemukakan perbedaan hasil yakni kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam pelaksanaan *good corporate governance* memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan serta meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Dalam pendekatan keagenan mengemukakan bahwa adanya perbedaan kepentingan mengenai pihak manajemen dan pihak pemegang saham. Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang dapat diukur dengan total persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang aktif terlibat dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan (Wiranoto, 2021).

Keberadaan pihak manajerial disuatu perusahaan dapat meminimalisir konflik keagenan karena kepemilikan manajerial dapat menyetarakan kedudukan antara pihak manajemen dengan pihak pemegang saham yang nantinya pihak manajerial selaku sebagai pihak pemegang saham dan mengelola perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar total kepemilikan saham manajerial di suatu perusahaan akan membuat minat para investor untuk menginvestasikan modalnya di perusahaan tersebut karena para investor percaya bahwa pihak manajemen tidak akan melakukan kecurangan yang dampaknya akan merugikan para pemegang saham sebab pihak manajemen juga berperan sebagai

pemegang saham perusahaan. Peran yang dimiliki pihak manajemen perusahaan selaku sebagai pengelola perusahaan dan pemegang saham akan mempengaruhi keputusan yang akan diambil, banyaknya para calon investor akan berinvestasi disebuah perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian Arianti dan Putra (2018), Dewi dan Abundanti (2019) menunjukkan bahwa adanya hubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan.

2.3.4 Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Franita (2018:12) dewan komisaris independen ialah anggota komisaris independen yang tidak ada keterkaitan hubungan dengan pemegang saham pengendali. komisaris independen berperan penting dalam *corporate governance* dalam melaksanakan aktivitas perusahaan serta mengharuskan terciptanya akuntabilitas. Dengan keberadaan dewan komisaris independen dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan perusahaan, kualitas laporan keuangan perusahaan yang baik maka akan menarik minat para investor untuk menginvestasikan modal di perusahaan sehingga menyebabkan harga saham suatu perusahaan akan meningkat diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris independen terhadap manajemen serta akuntabilitas komisaris independen terhadap perusahaan dan pemegang saham dapat membantu mengurangi adanya konflik keagenan yang terjadi sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Proporsi dewan komisaris independen dalam penelitian ini diukur dengan persentase anggota dewan komisaris berasal dari luar perusahaan dengan total ukuran anggota dewan komisaris perusahaan. Semakin banyak jumlah komisaris independen perusahaan mengemukakan bahwa komisaris independen melakukan fungsi pengawasan dan kinerja suatu perusahaan semakin baik pula dan berdampak nilai perusahaan juga akan meningkat. Penelitian yang dilakukan Anggraini dan Fitria (2018) Setiyawati *et al* (2017) menunjukkan bahwa komisaris independen memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.5 Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit merupakan bentuk suatu komite yang terdiri dari sekurang-kurangnya 3 orang, yang di dalamnya diketuai oleh komisaris independen perusahaan serta dua orang lainnya berasal dari pihak eksternal perusahaan yang

secara independen dapat berkontribusi di suatu perusahaan. Keberadaan komite audit berperan penting dalam pelaksanaan *good corporate governance* yaitu melakukan fungsi pengawasan dan pengendalian perusahaan. Tujuan dibentuknya komite audit ialah untuk membantu dewan komisaris untuk memastikan kontrol sistem pengendalian internal perusahaan serta mengawasi pelaksanaan tugas auditor internal dan eksternal (Franita, 2018:14).

Fungsi komite audit salah satu diantaranya yaitu sebagai penghubung para pemegang saham dan dewan komisaris dalam kegiatan operasi perusahaan yang diselenggarakan oleh pihak manajemen, auditor internal maupun eksternal serta komite audit mempunyai akses pada setiap pengawasan didalam suatu perusahaan. Dalam penelitian ini komite audit diproksikan dengan total anggota komite audit di suatu perusahaan sehingga diharapkan dengan keberadaan komite audit dapat memberikan kontribusi dalam perusahaan untuk meningkatkan kualitas laporan keuangan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Setyanto dan Asyik (2018) dan Syafitri *et al* (2018) membuktikan komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Kartika *et al* (2020) dan Wiranoto (2021) mengemukakan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.4 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis ialah sebagai jawaban yang bersifat sementara terhadap penelitian sampai terhadap permasalahan penelitian, sehingga kebenarannya harus diuji kembali Andriani *et al* (2020:329). Berdasarkan landasan teori dari penelitian terdahulu maka dapat disusun hipotesis dibawah ini yaitu sebagai berikut :

H1 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

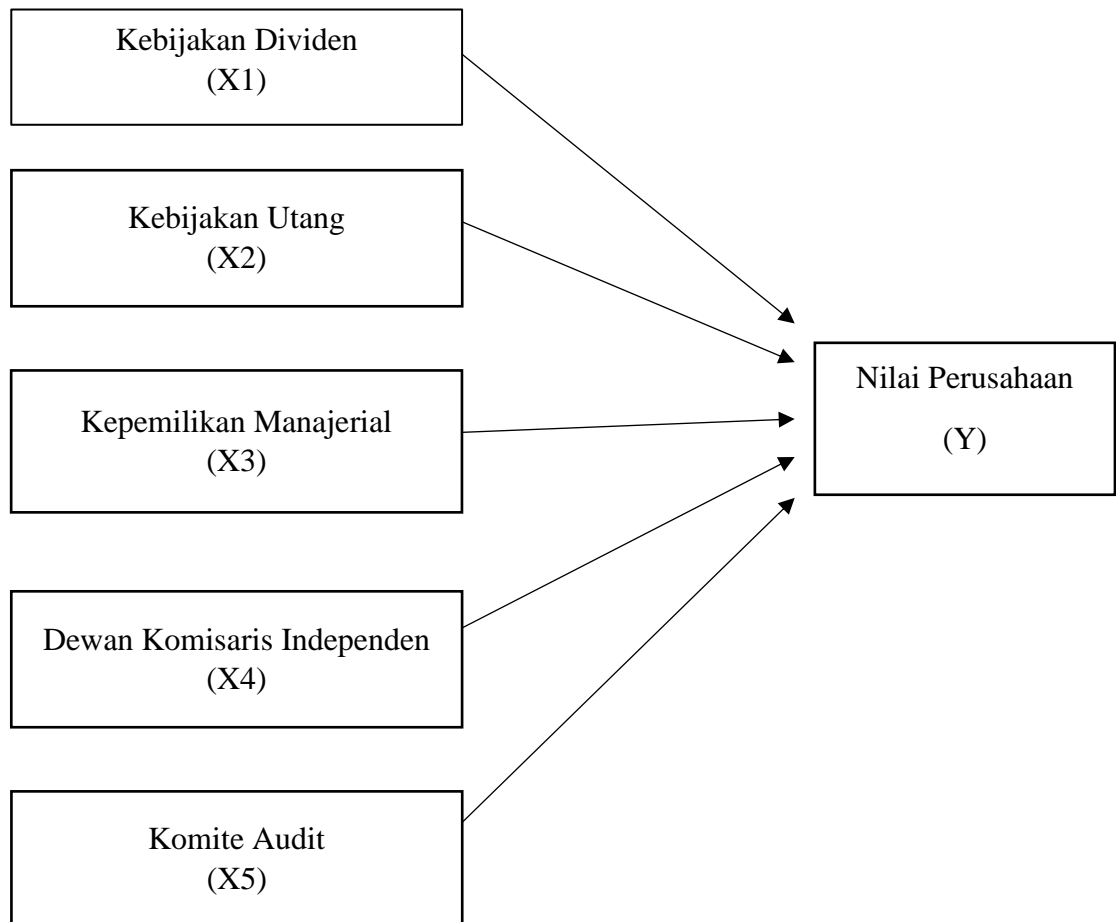
H2 : Kebijakan Utang berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

H3 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

H4 : Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

H5 : Komite Audit berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2.5 Kerangka Konseptual



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Gambar 2.1 dapat dilihat bahwa penelitian menunjukkan hubungan variabel bebas (Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit) dengan variabel terikat Nilai Perusahaan.