



BAB II

KAJIAN PUSTAKA



Hak Cipta dilindungi Undang-Undang
© Hak cipta milik BI KAGS (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta dilindungi Undang-Undang

A. Landasan teoritis

1. Agency Theory (Teori Keagenan)

Teori keagenan (*Agency Theory*) menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul apabila satu orang atau lebih (*principal*) memperkerjakan orang lain (*agen*) yang terlibat dalam suatu kontrak yang diberikan tanggung jawab untuk suatu tugas. Teori agensi ini bisa menimbulkan masalah ketika pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda. Berdasarkan teori keagenan, manajemen perusahaan sebagai agen seharusnya mementingkan kepentingan pemilik perusahaan atau pemegang sahamnya (*shareholder*). Tetapi dalam pelaksanaannya, agen tidak selalu bertindak berdasarkan kepentingan *principal*nya, melainkan berdasarkan kepentingan sendiri, manajemen dapat melakukan tindakan yang merugikan dengan menggunakan akutansi sebagai sarana untuk melakukan rekayasa. dimana pemilik modal berkehendak untuk bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemilik modal, sedangkan di sisi lain manajemen perusahaan juga menginginkan kesejahteraan bagi para manajer. Dengan adanya perbedaan kepentingan yang menyebabkan munculnya konflik antara principal dengan agen hal ini bisa di sebut dengan *agency problem* yang salah satunya disebabkan oleh adanya perbedaan informasi (*asymmetric information*).

Asymmetric information adalah ketidakseimbangan informasi yang diterima yang disebabkan oleh pendistribusian informasi yang tidak sama antara principal dengan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



agen. Dalam hal ini, pemilik seharusnya mendapatkan informasi yang dibutuhkan untuk mengukur hasil yang diperoleh dari usaha manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan. Scoot (2000) menyatakan bahwa terdapat 2 permasalahan yang timbul sebagai akibat dari adanya *asymmetric information* yaitu, ketika agen tidak melaksanakan kewajibannya sesuai dengan kontrak kerja yang telah disepakati sebelumnya (*Moral Hazard*) dan masalah yang muncul ketika pemilik tidak mengetahui apakah keputusan yang diambil manajer berdasarkan pada informasi yang actual atau suatu kesengajaan yang timbul sebagai akibat dari adanya kesalahan (*Adverse Selection*).

Teori keagenan juga menjelaskan bagaimana menyelesaikan atau mengurangi konflik kepentingan antara pihak-pihak yang berkepentingan dalam kegiatan bisnis yang berdampak merugikan. Untuk menghindari konflik, diperlukan juga pendekatan pengawasan eksternal yang dilakukan melalui penggunaan utang. Penambahan utang dalam struktur modal dapat mengurangi penggunaan saham sehingga meminimalisasi biaya keagenan ekuitas. Selain itu, perusahaan yang memiliki kewajiban untuk mengembalikan pinjaman dan membayarkan beban bunga secara periodik. Selain itu penggunaan utang yang terlalu besar juga akan menimbulkan konflik keagenan antara *shareholders* dengan *debtholders* sehingga memunculkan biaya keagenan utang.

2. Teori Modigliani-Miller (Teori MM)

Teori struktur modal modern yang pertama kali dikemukakan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1958. Mereka mempublikasikan artikel keuangan yang sangat berpengaruh yaitu "*the cost of capital, corporation finance, and the theory of investment*". Hal ini membuktikan bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



struktur modalnya. Nilai perusahaan hanya akan berubah jika EBIT berubah. Utang akan meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan nilai perusahaan berutang, akan lebih besar dibanding perusahaan tak berutang karena menghemat pembayaran pajak. Penghematan pajak diperoleh sebesar beban bunga yang dibayarkan dikalikan dengan tarif pajak dan di cari nilai sekarang (*present value*). Banyak asumsi yang membatasi dan tidak terlihat realistis, Modigliani-Miller (*MM*) membuktikan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi struktur modalnya. Dengan kata lain Modigliani-Miller (*MM*) menyatakan bahwa tidak menjadi masalah bagaimana perusahaan membiayai operasinya, jadi struktur modal tidak relevan.

3 Teori Trade –Off (*Trade-Off Theory*)

Menurut Umdiana (2020) berpendapat bahwa : “*Teori trade-off* adalah teori dimana perusahaan menentukan keputusan pemilihan penggunaan utang atau ekuitas sebagai pertukaran antara *interest tax shield* (keuntungan utang) dan biaya kebangkrutan perusahaan”. Brigham (2016) menyatakan bahwa teori *trade off* adalah: “teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dan pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan”. Maka jika disimpulkan teori *trade-off* yaitu apabila perusahaan melakukan pembiayaan investasi menggunakan utang dapat diuntungkan karena manfaat dari sisi pajak atas pembayaran bunga dapat mengurangi jumlah pajak yang dibayarkan perusahaan. Tetapi penggunaan utang 100 persen lebih sulit dijumpai. Karena semakin banyak utang , maka semakin banyak juga beban yang harus di tanggung. Dengan adanya peningkatan utang , maka probabilitas kebangkrutan akan semakin tinggi. Adapun beban yang harus di tanggung saat menggunakan utang yang besar adalah biaya kebangkrutan, biaya

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



keagenan, dan beban bunga yang akan mengurangi penghasilan kena pajak. Tetapi disamping keuntungan atas manfaat pajaknya perusahaan mempunyai resiko akan timbulnya kebangkrutan.

4. Kebijakan Utang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Salah satu bagian penting dari nilai perusahaan adalah kebijakan utang . Kebijakan manajemen untuk memperoleh sumber pendanaan untuk perusahaan dalam membiayai aktivitas operasionalnya dan sebagai mekanisme pengawasan terhadap tindakan manajer dalam pengelolaan perusahaan disebut juga sebagai kebijakan utang . Kebijakan utang mempunyai pengaruh pendisiplinan manajer karena utang yang cukup besar akan menimbulkan kesulitan keuangan dan juga risiko kebangkrutan. Maka manajer harus mempertimbangkan akibat dari keputusan pendanaan baik menggunakan utang ataupun ekuitas untuk mendanai operasional perusahaan.

Leverage menunjukkan kondisi suatu perusahaan jika terdapat beban tetap (*fixed cost*). Beban-beban ini tetap akan memberatkan perusahaan jika perusahaan tidak melakukan aktivitas bisnisnya. Gedung, mesin akan tetap memiliki biaya sekalipun tidak dipakai atau pada pemakaian minim. Namun demikian, asset-aset tetap dapat dipakai untuk memaksimalkan keuntungan jika tingkat pemakaiannya penuh. Dengan demikian apabila perusahaan meningkatkan pemakaian hingga optimal, maka laba perusahaan dapat meningkat dan memberikan dampak bagus untuk perusahaan. Namun, bila pengguna asset minim, beban tetap akan menyebabkan laba menurun.

Kebijakan utang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, tetapi kebijakan utang juga tergantung dari ukuran perusahaan yang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



diartikan bahwa perusahaan yang besar relatif lebih mudah untuk akses ke pasar modal.

Ⓒ Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar relatif mudah memenuhi sumber dana dari utang melalui pasar modal.

Bisa disimpulkan, bahwa kebijakan utang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen untuk menentukan seberapa besar dana yang dibutuhkan perusahaan akibat transaksi dimasa lalu. Rasio yang dipakai dalam mengukur kebijakan utang adalah *Debt to equity ratio* yang menunjukkan sejauh mana utang dapat ditutupi oleh modal perusahaan.

Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan adalah *Debt To Equity Ratio* (DER) pemilihan DER ini dikarenakan DER menjelaskan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban yang ditunjukkan oleh modal sendiri yang digunakan sebagai pembayaran utang.

5. Agency Cost (Biaya keagenan)

Banyak masalah yang muncul yang berkaitan dengan masalah keagenan (*Agency problem*) dimana hubungan keagenan tersebut muncul ketika terjadi kontrak antara dua pihak yang menunjukkan bahwa suatu pihak (*principal*) memberikan tugas kepada orang lain (*agen*) untuk melakukan suatu pekerjaan bahkan memberikan wewenang kepada agen. Dampak dari perilaku yang menguntungkan diri sendiri tersebut bervariasi diantara perusahaan-perusahaan, tergantung pada faktor-faktor yang seperti sifat dari *monitoring contracts* dan *bonding contracts*, keinginan manajemen terhadap keuntungan yang sifatnya bukan uang, dan biaya untuk mengganti manajer Fleming et al, (2005) dalam Wulanda (2014).

Adapun tiga jenis agency cost yaitu :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- a. Monitoring Cost. Biaya ini dikeluarkan oleh prinsipal untuk memonitor aktivitas agen dengan menetapkan insentif yang layak untuk mencegah penyimpangan aktivitas.
- b. Bonding Cost. Biaya yang dikeluarkan prinsipal kepada agen untuk membelanjakan biaya sumber daya perubahan yang bertujuan untuk menjamin agar agen tidak akan bertindak merugikan prinsipal.
- c. Residual Loss. Merupakan nilai uang yang setara dengan tingkat kesejahteraan prinsipal maupun agen yang timbul dari biaya keagenan.

6 Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Biaya Keagenan Utang

Kreditur (*Debt holders*) berhak mendapatkan bagian atas laba perusahaan sebagai pembayaran bunga dan pokok pinjaman, dan berhak juga atas asset perusahaan pada waktu perusahaan mengalami kebangkrutan. Tetapi, pemegang saham (*shareholders*) dapat membuat suatu keputusan yang mengandung risiko terhadap perusahaan. *Debt holders* akan dirugikan jika perusahaan mengambil proyek yang terlalu berisiko karena hal ini akan meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan. Maka dengan itu munculah biaya keagenan utang yang menjelaskan bahwa biaya keagenan utang merupakan salah satu biaya utang yang akan mengurangi manfaat penggunaan utang. Biaya keagenan utang muncul sebagai akibat dari adanya konflik keagenan antara pemegang saham dan kreditur Ernawati (2004).

Jensen & Meckling (1976), Fama & Miller (1972) dalam Iryanto (2011) menjelaskan bahwa konflik antara pemegang saham dengan kreditur, manakala para pemegang saham berorientasi untuk mengambil alih kekayaan para kreditur dengan cara menggunakan arus kas bebas untuk di investasikan pada proyek-proyek yang berisiko

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



tinggi dengan harapan mendapatkan tingkat pengembalian tinggi dibanding dengan menginvestasikan pada surat berharga. Akibatnya perusahaan lebih beorientasi pada pilihan investasi yang lebih berisiko, menyebabkan risiko perusahaan semakin meningkat.

7. Nilai perusahaan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Nilai perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang semua keuntungan dimasa datang yang akan diterima oleh pemilik perusahaan, dan lebih menekankan pada aliran hasil bukan sekedar laba bersih dalam pengertian akutansi. Menurut Sartono (2010:487) nilai perusahaan adalah nilai jumlah sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karna harga saham dianggap sebagai nilai asset perusahaan sesungguhnya. Menurut Sukamulja (2017:149),

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif dari investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif dari investasi kepada manajer tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Indikator- indikator yang dapat digunakan untuk mengevaluasi nilai perusahaan adalah:

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



a. *Price Earning Ratio* (PER)

menurut Eduardus Tandeilin (2017:387) menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) adalah sebagai berikut. “*Price Earning Ratio* (PER) mengindikasikan banyaknya rupiah dari laba yang saat ini investor bersedia membayar sahamnya, Dengan kata lain PER merupakan harga untuk tiap rupiah laba”

adapun cara mencari PER menurut Eduardus Tandeilin (2017:387) adalah :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$$

Rasio ini digunakan oleh para pelaku pasar modal untuk menilai suatu harga saham. Pada dasarnya PER memberikan indikasi mengenai jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada periode tertentu

b. *Price to book value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) adalah rasio pasar (*market ratio*) dengan memperbandingkan harga pasar saham dengan harga buku saham dan dapat digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya yang menunjukkan keberhasilan perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Adapun rumus yang digunakan adalah :

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

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Rasio ini digunakan untuk menilai apakah suatu saham *undervalued* atau *overvalued*. Suatu saham disebut *undervalue* bila harga saham di bawah nilai buku perusahaan, sebaliknya dikatakan overvalue jika harga saham melebihi nilai buku.

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan indikator *Price To Book Value* (PBV) pemilihan PBV ini karna akan lebih di fokuskan pada nilai ekuitas perusahaan. Rasio ini juga sudah banyak digunakan untuk menentukan nilai suatu saham relatif terhadap harga pasarnya. Jika semakin rendah PBV nya maka semakin rendah juga harga saham relatif terhadap nilai bukunya, dan sebaliknya jika PBV tinggi maka semakin tinggi juga harga saham relatif terhadap nilai bukunya. Maka ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang bertumbuh dapat lihat dari harga pasar sahamnya.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



B. Peneliti Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Hammad, Ani Muraini, Ahmadun (2017)	Analisis Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	Indepen : 1. Kebijakan utang Dependen : 1. Kinerja keuangan perusahaan	Penelitian ini secara empiris telah menunjukkan bahwa variabel bebas yakni <i>Short Term Debt, Long Term Debt</i> dan <i>Total Debt</i> secara bersama sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Return On Equity</i> . Sementara secara parsial hanya <i>Long Term Debt</i> saja yang tidak memiliki pengaruh terhadap <i>Return On Equity</i> .
2.	Najakh, Dzurroh Rifatun	Pengaruh kebijakan utang , kebijakan dividen, dan struktur	Independen : 1. Nilai perusahaan	Kebijakan utang berpengaruh signifikan positif terhadap nilai

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



<p>(2017)</p> <p>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>	<p>kepemilikan terhadap nilai perusahaan</p>	<p>Dependen :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Kebijakan utang 2. Struktur kepemilikan 3. Kebijakan dividen 	<p>perusahaan, lalu kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>	
<p>Hak Cipta Dilindungi Undang-undang</p>	<p>Yurike Larasati (2017)</p>	<p>Analisis pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang dan institutional ownership terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2012-2014</p>	<p>Dependen :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Nilai Perusahaan <p>Independen :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Kebijakan dividend 2. Kebijakan utang 3. Institutional Ownership 	<p>Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan institutional ownership tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
<p>4.</p>	<p>Deviliana Purnamasari (2017)</p>	<p>Analisis pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang dan</p>	<p>Dependen :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Nilai perusahaan 	<p>Kebijakan dividen tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan,</p>

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Dian Ratna,
Sita (2016)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

<p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p>1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG. 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.</p>	<p>profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2012-2014</p>	<p>Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan</p>	<p>Independen : 1. Kebijakan dividend 2. Kebijakan utang 3. Profitabilitas</p>	<p>Dependen : 1. Nilai perusahaan Independen : 1. Kebijakan utang 2. Kepemilikan institusional</p>	<p>kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>Kebijakan dividend dan profitabilitas secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. lalu kebijakan utang dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>
---	---	---	--	--	---	--	---



C. Kerangka Pemikiran

Ⓒ Pengaruh yang terjadi antar variabel yang diteliti terkait dengan tujuan penelitian dan jelaskan sebagai berikut :

1 Pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan

Semakin bagus kebijakan utang suatu perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan ini juga diperkuat oleh penelitian Soliha dan Taswan (2002) yang menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Najakh, Dzurroh Rif'atun (2017), dan Yurike Larasati (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2 Pengaruh kebijakan utang terhadap biaya kegenan utang

Menurut Ernawati (2004) Biaya kegenan utang merupakan salah satu biaya utang yang akan mengurangi manfaat penggunaan utang. Biaya kegenan utang muncul sebagai akibat dari adanya konflik kegenan antara pemegang saham dengan kreditur. Hal ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ernawati (2004) yang menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap biaya kegenan utang

3 Pengaruh biaya keagenan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Masalah keagenan antara pemegang saham dengan manajer bisa dikurangi melalui kepemilikan saham oleh blok besar. Tetapi jika pemegang saham dalam jumlah besar tidak berfiliasi dapat memberikan dampak yang berbeda terhadap konflik keagenan. Maka keberadaannya bisa menimbulkan konflik antara pemegang saham

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Ⓒ Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dengan kreditor. Biaya keagenan muncul karena adanya konflik kepentingan antara kreditor dengan pemegang saham melalui manajer.

Untuk memkasimumkan kepentingan pemegang saham, mungkin manajer akan memanfaatkan kesempatan investasi yang beresiko atau menolak beberapa proyek yang memiliki nilai NPV positif. Disamping itu manajer juga sedang mengejar tujuan pribadi yaitu berusaha untuk “*empire building*”(Jensen & mackling 1976), melindungi capitalnya yang unik dari risiko perusahaan, memfokuskan pada proyek-proyek jangka pendek, Dan bertahan (Iryanto,2011). Dengan itulah masalah keagenan akan mengurangi keuntungan perusahaan atau meningkatkan risiko perusahaan, sehingga dapat menurunkan nilai obligasi. Oleh karna itu masalah keagenan diantisipasi oleh kreditor dengan menggunakan tingkat pengembalian yang lebih tinggi.

Peningkatan beban bunga perusahaan bisa mengurangi kemampuan perusahaan yang pada akhirnya menurunkan nilai saham perusahaan. Maka terdapat usaha-usaha yang menciptakan mekanisme kendali agar dapat mengurangi masalah konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor biaya yang di dikeluarkan untuk mengurangi konflik tersebut adalah biaya keagenan utang. Maka diharapkan biaya keagenan utang berhubungan negatif dengan nilai perusahaan.

4 Pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh biaya keagenan utang

Kebijakan utang mejadi salah satu alat bagi perusahaan untuk menimbulkan *agency problem*. Dengan menggunakan utang , maka akan muncul pihak lain yang ikut

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

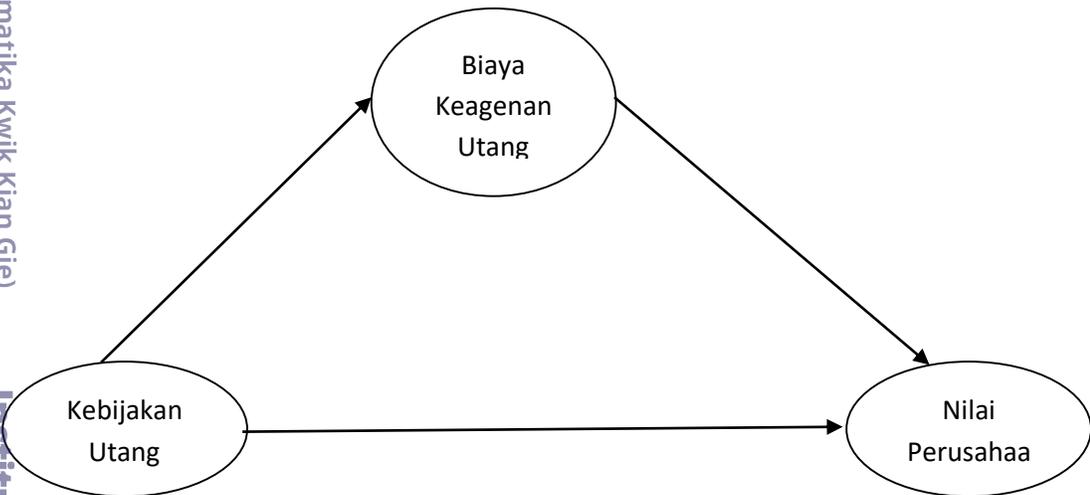
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



serta untuk mengawasi kinerja perusahaan yaitu adalah kreditur. Kreditur memiliki kepentingan untuk mengawasi agent agar perusahaan menghasilkan keuntungan sehingga dapat melunasi utang -utang berserta dengan bunganya. Adapun pengawasan yang dilakukan oleh kreditur dapat membantu meminimalkan biaya pengawasan yang di keluarkan oleh *principal*. Maka, semakin banyak perusahaan meningkatkan pendanaan dengan utang , maka semakin banyak pihak eksternal yang ikut mengawasi agen akan menurunkan risiko agent akan melakukan tindakan yang merugikan perusahaan.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



D. Hipotesis

Ⓒ Berdasarkan kerangka pemikiran di atas maka penulis merumuskan hipotesis yang akan diajukan sebagai berikut:

H1 : Pengaruh kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H2 : Pengaruh kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan utang

H3 : Pengaruh biaya keagenan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

H4 : Pengaruh biaya keagenan utang mampu memediasi kebijakan utang terhadap nilai perusahaan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Ⓒ **Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.