

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Perkembangan teknologi dan ilmu pengetahuan pada bidang ekonomi dapat mengubah cara pandang perusahaan terhadap aktivitasnya untuk menciptakan nilai perusahaan pada era revolusi industri 4.0, hal tersebut juga membuat persaingan dunia bisnis menjadi semakin kompetitif. Perubahan penerapan bisnis yang semula berbasis sumber daya manusia kini berbasis teknologi mengakibatkan perusahaan berkompetisi untuk mencapai efisiensi dan efektivitas dalam peningkatan produktivitasnya. Peningkatan pada produktivitas perusahaan dilakukan dengan tujuan untuk mencapai target nilai perusahaan. Umumnya perusahaan didirikan untuk memaksimalkan keuntungan atau laba dan menyejahterakan para pemegang saham. Tercapainya tujuan perusahaan dilihat dari kenaikan yang dialami nilai perusahaannya. Nilai perusahaan menjadi sudut pandang pemegang saham atas pencapaian kesuksesan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya pada periode tertentu (Franita, 2018, hlm. 7). Apabila nilai perusahaan tinggi, menandakan bahwa kinerja perusahaan telah berjalan dengan maksimal. Sehingga, perusahaan lebih memfokuskan pada targetnya dalam peningkatan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan menjadi penilaian investor secara kolektif atas kinerja atau performa perusahaan mengenai proyeksi kini dan proyeksi kedepannya (Brealey et al., 2008). Setiap perusahaan memiliki motivasi dan ambisi untuk menggapai tingginya nilai perusahaan yang menjadi bagian dari kesejahteraan investor dalam berinvestasi di perusahaan tersebut (Amaliyah & Herwiyanti, 2019). Investor akan berminat berinvestasi jika nilai perusahaan meningkat dengan begitu harga pasar saham akan mengalami peningkatan (Indrarini, 2019, hlm. 3). Investor dapat menilai perusahaan dengan harga saham, dimana pengukurannya dengan cara melihat harga saham di bursa (Setiawati et al., 2021a). Harga saham yang merupakan indikator nilai perusahaan bisa dihitung memakai rasio *Tobin's Q*. Harga saham dapat dipengaruhi oleh aktivitas perusahaan yang bisa dilihat dari informasi laporan yang diterbitkan perusahaan yakni *financial statement* ataupun *annual report*. Laporan yang dikeluarkan perusahaan merupakan sebuah tanggung jawab perusahaan untuk

melaporkan kegiatan operasional dengan tujuan untuk mengurangi permasalahan asimetri informasi antara *agent* (manajemen perusahaan) dengan *principal* (pemangku kepentingan) untuk terciptanya kesesuaian tujuan antara *shareholder* dan manajemen perusahaan (Rahayu, 2019)

Secara prinsip, nilai perusahaan mencerminkan tingkat kesejahteraan investornya, sehingga nilai perusahaan menjadi faktor penting dalam mempertahankan pemegang perusahaan agar tetap berinvestasi. Selain untuk pemegang saham, nilai perusahaan juga dianggap penting untuk menarik minat para calon investor karena tingginya nilai perusahaan dapat meyakinkan calon investor untuk melakukan berinvestasi dengan menanamkan modal. Namun, bukanlah suatu hal yang mudah bagi manajemen perusahaan untuk menciptakan nilai perusahaan yang tinggi. Terdapat faktor luar (eksternal) dan faktor dalam (internal) yang mengharuskan manajemen perusahaan bekerja lebih ekstra dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Salah satu usaha perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya yakni dengan menerapkan *good corporate governance*.

Good corporate governance mengatur keterkaitan antara pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, pemerintah, kreditur, karyawan serta *stakeholders* (FCGI, 2001). *Good corporate governance* merupakan satu dari banyak faktor terciptanya persaingan ekonomi pasar yang sehat dan lingkungan usaha yang kondusif. Penerapan *good corporate governance* bertujuan untuk meningkatkan kinerja manajemen dan memastikan akuntabilitasnya kepada pihak yang berkepentingan melalui proses pemantauan serta keberadaanya dinilai berkontribusi dalam kelangsungan hidup perusahaan secara jangka panjang.

Implementasi *good corporate governance* dapat meningkatkan rasa percaya *stakeholders* dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penerapannya, *good corporate governance* didukung oleh dua hal, yaitu etika (*ethical driven*) dan peraturan (*regulatory driven*). Etika muncul dari rasa sadar para pelaku bisnis dalam menerapkan praktik bisnisnya dengan tujuan kepentingan bersama. Sedangkan dari sisi peraturan sifatnya lebih ke arah memaksa, dimana perusahaan diwajibkan untuk mematuhi peraturan yang ada (KNKG, 2019). Implementasi *good corporate governance* harus diamati dengan mekanisme. Mekanisme ini dimaksudkan untuk menunjukkan aktivitas perusahaan yang mengarah pada pencapaian sasaran yang sudah ditetapkan.

Mekanisme penerapan *good corporate governance* menyangkut hubungan, proses serta sistem yang dipakai perusahaan untuk memberikan nilai tambah investor serta pemangku kepentingan lainnya secara jangka panjang sesuai dengan peraturan undang-undang serta norma yang ada (Franita, 2018, hlm. 11). Salah satu contoh nilai tambah bagi investor yakni saat memperoleh kembali investasi bernilai tinggi dan adil (Setiawati et al., 2021b). Mekanisme *good corporate governance* ada dua yakni, mekanisme luar dan dalam. Mekanisme eksternal (luar) berarti menggambarkan pihak luar perusahaan, diantaranya, masyarakat, *supplier*, pemerintah, kreditur, pasar modal serta pihak lain yang berkepentingan. Kemudian, pihak internal (dalam) perusahaan berarti pihak dalam perusahaan yang berkaitan dengan proses pengambilan keputusan perusahaan, diantaranya, dewan komisaris, komite audit, sekretaris perusahaan, serta manajemen.

Perusahaan yang memiliki struktur tata kelola yang buruk akan cenderung berkinerja buruk dikarenakan timbul konflik antara *agent* (manajemen perusahaan) dan *principal* (*shareholders*) konflik yang dimaksud adalah konflik atau masalah keagenan. *Agency theory* menjelaskan bahwa masalah keagenan timbul akibat perbedaan kepentingan antara *shareholders* dan manajemen perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Perbedaan kepentingan terjadi yang dimana pihak perusahaan lebih diuntungkan sehingga kepentingan para pemegang saham terabaikan, sehingga dianggap perlu penerapan tata kelola perusahaan yang baik dalam meminimalisir masalah keagenan (Bhat et al., 2018a). Selain mampu mengatasi *agency conflict*, Struktur *corporate governance* perusahaan dinilai penting untuk keberhasilan serta akuntabilitas organisasi. Pengimplementasian *good corporate governance* dijalankan oleh organ perusahaan. Salah satu organ perusahaan yakni dewan komisaris. Menurut Pasal 1 ayat (3) POJK No. 33 Tahun 2014 mengenai Direksi dan Dewan Komisaris Perusahaan yaitu Dewan Komisaris merupakan organ yang ada dalam perusahaan yang mempunyai tugas untuk pengawasan baik secara umum maupun khusus sesuai anggaran dasar, juga memberi masukan kepada direksi yang sesuai maksud serta tujuan perusahaan.

Anggota dewan komisaris tentunya harus memperhatikan tingkat kompleksitas perusahaan agar menjaga efektivitas saat mengambil keputusan. Efektivitas dewan komisaris dibutuhkan, karena perannya krusial sebagai *business oversight*. Dewan

komisaris terbagi menjadi dua yakni yang terafiliasi dan tidak mempunyai afiliasi yakni komisaris independen. Berdasarkan Pasal 120 ayat (2) UU RI No. 40 Tahun 2007 mengenai UUPM menjelaskan bahwa Komisaris independen yang dinilai baik yakni yang tidak memiliki afiliasi. Pihak tidak mempunyai afiliasi berarti pihak yang tidak ada hubungannya dengan bisnis maupun kekeluargaan dengan investor. Perusahaan harus memperhatikan jumlah komisaris independen supaya sistem pengawasannya dijalankan dengan efektif sesuai peraturan (Ermaya & Mashuri, 2021). Alangkah lebih baik jika komisaris independen ditunjang dengan kemampuan akuntansi dan keuangan (KNKG, 2019).

Tingginya proporsi keanggotaan komisaris independen perusahaan akan mencerminkan tingginya kualitas dari pelaporan laba perusahaan. Komisaris independen diukur dari perbandingan antara jumlah komisaris independen dibagi dengan jumlah dewan komisaris (Junaedi, 2017). Dalam menjalankan tugasnya, dewan komisaris membentuk komite untuk membantunya dalam mengambil *policy* dan usulan. Perusahaan tercatat di bursa efek dinilai melibatkan masyarakat luas maka setidaknya harus memiliki komite audit. Komite audit itu sendiri dibentuk untuk mengemban tugas juga kegiatan fungsional dari dewan komisaris.

Komite audit memiliki tanggung jawab untuk menyampaikan pendapatnya secara profesional pada dewan komisaris mengenai pelaporan atau *reporting* (Heriyani et al., 2021). Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI) menyatakan bahwa tugas komite audit pada dasarnya mencakup review terhadap sistem pengendalian internal perusahaan, menelaah risiko perusahaan, kepatuhan regulasi, serta kualitas laporan keuangan. Sehingga komite audit dinilai keberadaannya penting untuk membantu terciptanya kredibilitas pada proses penyusunan *financial statement*, memastikan terselenggaranya sistem pengawasan serta pengendalian terhadap pihak manajemen juga penerapan tata kelola yang baik (Ermaya & Mashuri, 2021). Anggota komite audit setidaknya berjumlah tiga orang yang sudah termasuk ketua. Perusahaan yang memiliki keterkaitan dengan masyarakat luas, lingkup bisnis yang luar maka ketua dari komite auditnya oleh komisaris independen kemudian anggota lain hanya bisa dipilih oleh pihak eksternal yang independen.

Dewan komisaris independen dan komite audit adalah bentuk perwujudan akuntabilitas, pengawasan mengenai pengelolaan perusahaan ketika menerapkan *good*

corporate governance. Implementasi *good corporate governance* seharusnya bisa menjadi komitmen perusahaan sebagai bentuk tanggung jawabnya kepada *stakeholders* untuk mencapai tujuan bersama. Namun, dalam realitasnya pada perusahaan Indonesia masih terjadi beberapa pelanggaran yang melibatkan pihak manajemen perusahaan selaku organ perusahaan. Bahkan, pelanggaran yang terjadi di Indonesia itu menimpa perusahaan besar tercatat di bursa efek yang tercatat dalam indeks Kompas 100. Terdapat beberapa kasus yang menarik perhatian yang pertama, terjadi pada Garuda Indonesia Tbk (GIAA) dimana terjadi runtutan masalah yang melibatkan pihak manajemen perusahaan tersebut.

Dilansir dari (Kontan.com, 2019) Indonesia terjerat kasus suap yang dilakukan oleh manajemen PT. Garuda Indonesia saat membeli 50 mesin pesawat *Airbus SAS* pada 2005-2014 yang diberikan oleh Perusahaan *Rolls Royce*, pihak manajemen menerima suap sebesar Rp 20 miliar juga berbentuk barang senilai US\$ 2 juta. Tidak hanya itu, laporan keuangan Garuda Indonesia yang mengalami pelonjakan tajam pada tahun 2018 sebesar Rp 11,33 miliar padahal di tahun sebelumnya mengalami rugi sebesar US\$ 216,5 juta. Dua komisaris Garuda pada saat itu tidak setuju atas laporan keuangan tersebut dikarenakan Garuda Indonesia melakukan pengakuan pendapatan atas kerjasamanya dengan PT. Mahata Aero Teknologi dengan PT. Citilink Indonesia yang seharusnya belum diakui sebagai laba atau pendapatan pada tahun pembukuan 2018. Kemudian, Garuda Indonesia juga pernah terjerat kasus penyelundupan *Harley* dan *Brompton* yang menyeret nama pejabatnya sehingga harus diberhentikan karena menyebabkan negara merugi sebesar Rp 532 juta hingga Rp 1,5 miliar. Pejabat GIAA yang menjadi tersangka dalam runtutan kasus tersebut mengindikasikan komisaris independen tidak menjalankan mekanisme pengawasan dengan baik dan tidak memberi masukan terkait laporan keuangannya, komisaris independen seharusnya dapat bersikap netral serta bisa mencegah hal-hal tersebut. Begitu pun dengan komite audit seharusnya mengurangi risiko manipulasi manajemen laba.

Kemudian kasus menimpa PT. Krakatau Steel Tbk (KRAS) pada tahun 2019 dilansir dari (CNN Indonesia, 2019) PT. Krakatau Steel terkena masalah suap yang menyeret salah satu petingginya dimana penerimaan suap terjadi sejumlah dua kali yakni sebesar Rp 101,7 juta dan US\$4 ribu dari pihak yang bekerjasama sebuah proyek, pemberian uang tersebut dengan tujuan agar petinggi PT. Krakatau Steel

menyetujui pengadaan atas kebutuhan peralatan dan barang dengan nilai proyek masing-masing Rp 24 miliar dan Rp 13 miliar. Setelah Komisi Pemberantasan Korupsi melakukan OTT terhadap terdakwa, hal itu berdampak pada harga saham perusahaan karena terbukti saat itu juga saham PT. Krakatau Steel mengalami penurunan, dimana pada bulan Maret 2019, saham KRAS turun 3,31 persen. Hal itu diindikasikan karena dampak dari pemberitaan mengenai manajemen PT. Krakatau Steel yang buruk sehingga mempengaruhi pemikiran masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Lemahnya pengawasan internal di PT. Krakatau Steel membuat petingginya berani bertindak untuk menguntungkan diri sendiri dengan menerima suap. Ini berarti, pejabat tersebut lolos dari pengawasan dewan komisaris independen serta komite audit. Sehingga perlunya pembenahan dalam mekanisme pengawasannya tersebut.

Selain kasus PT. Garuda Indonesia dan PT. Krakatau Steel, kasus serupa yang melibatkan petingginya juga menimpa PT. Waskita Karya pada tahun 2020, dimana PT. Waskita Karya terseret masalah korupsi yang dilakukan oleh lima pejabat perusahaan terkait proyek fiktif. Kelima pejabat tersebut menggarap proyek fiktif diantara tahun 2009-2015. Proyek infrastruktur yang dikorupsi terhitung ada sebanyak 14 proyek yang tersebar di banyak daerah seperti Jawa Barat, Bali, Kalimantan Timur, Jakarta, dan Papua. Kelima pejabat melakukan korupsi dengan melibatkan empat perusahaan subkontraktor fiktif, dimana dalam pengerjaan proyeknya seakan-akan dikerjakan oleh keempat proyek tersebut padahal tidak dikerjakan namun pembayaran masih dilakukan kepada subkontraktor tersebut kemudian uang pembayaran tersebut dikembalikan oleh pihak subkontraktor dan diterima oleh pejabat tersebut. Hal tersebut menyebabkan kerugian negara sebesar Rp 202 miliar. Akibat kasus yang menimpa PT. Waskita Karya tersebut membuat kepercayaan masyarakat menurun dan berdampak pada harga saham emiten lain melemah pada bulan Juli 2020, saham WSKT mengalami penurunan sebesar 4,23% (Tribunnews.com, 2020). Pejabat yang terlibat dalam kasus ini merupakan sederetan orang yang seharusnya bisa menjalankan tugas serta fungsinya dengan baik, dapat berkontribusi dalam mewujudkan *good corporate governance*. Namun kenyataannya berbalik, karena mereka telah melanggar aturan perusahaan demi mengedepankan kepentingan pribadi. Sehingga dalam hal ini fungsi dewan komisaris maupun komite audit perlu di tingkatkan lagi.

PT. Bank Tabungan Negara (BTN) mengalami hal serupa, dimana BTN ini tersangkut dua kasus korupsi yang dilakukan oleh pejabat perusahaannya sendiri, kasus pertama menyebabkan kerugian sebesar Rp 300 miliar terkait pemberian kredit serta restrukturisasi utang dari Bank BTN kepada PT. Batam Island Marina (BIM) lewat PT Pusat Pengelola Asset (PPA) dalam pengajuan Kredit Modal Kerja (KMK) yang dilakukan PT. Batam Island Marina kepada Bank BTN cabang Batam diindikasikan melanggar banyak prosedur, penggunaan uang kredit tersebut tidak digunakan sesuai dengan apa yang dimohonkan, kredit tersebut juga tidak terbayarkan oleh PT. Batam Island Marina. Pemberian kredit tersebut dilakukan sebanyak dua tahap dimana tahap kesatu sebesar Rp 100 miliar dan tahap yang kedua sebesar Rp 300 miliar. Penyalahgunaan kredit oleh BIM terjadi saat pemberian kredit tahap pertama dimana seharusnya digunakan untuk pembelian aset berupa villa namun kenyataannya digunakan untuk membayar utang perusahaan. Setelah itu, Bank BTN memberikan kredit kembali kepada BIM sebesar Rp 200 miliar sebagai restrukturisasi utang sehingga dinilai terjadi kejanggalan yang menyebabkan kerugian negara hingga Rp 300 miliar yang disebabkan oleh kredit macet. Tidak hanya itu, kasus korupsi terjadi lagi yang melibatkan tujuh orang dimana tiga diantaranya merupakan pejabat BTM, korupsi ini sebesar Rp 50 miliar. Dalam kasus ini, terjadi kesepakatan dalam mencairkan dana novasi pada perusahaan yang memiliki masalah kredit macet. Kemudian, kasus yang sangat menarik perhatian yaitu terjadi pembobolan pada rekening nasabah Bank BTN senilai Rp 250 miliar dan dinilai tidak mungkin jika pencairan dana sebesar itu tidak diketahui oleh pejabat Bank BTN.

Akibat dari kasus yang dialami oleh Bank BTN saat itu, banyak pihak yang merasa kecewa atas kinerja perusahaan tersebut yang menyebabkan sentimen buruk dari investor sehingga dampaknya pada harga saham yakni mengalami penurunan sangat signifikan hingga 64,8% (indopremier.com, 2020). Namun hal tersebut tidak cukup membuat Bank BTN jera, kasus Bank BTN muncul lagi pada tahun 2020, dimana pejabatnya menerima gratifikasi sebesar Rp 3,1 miliar atas fasilitas kredit serta pencairan kredit kepada debitur, motifnya untuk melancarkan pemberian kredit pada debitur tersebut. pemberian kredit tersebut tentunya tidak sesuai dengan peraturan yang berlaku (idxchannel, 2020). Runtutan kasus yang menimpa BTN merefleksikan adanya ketidakberesan pada mekanisme *good corporate governance* perusahaan,

karena pihak-pihak yang terlibat merupakan pihak yang berperan penting dalam keberlangsungan perusahaan, jika peran dewan komisaris independen dalam melakukan pengawasan sudah baik mungkin tuntutan kasus ini tidak terjadi. Dewan komisaris independen dapat melakukan pengawasan dengan bantuan komite audit untuk melakukan pemeriksaan secara berkala terhadap transaksi-transaksi yang ada di BTN salah satunya memastikan prosedur pemberian uang kredit sudah sesuai, serta membantu meningkatkan kredibilitas dan kepatuhan karyawan akan pentingnya perlindungan para nasabah.

Kasus-kasus diatas mengindikasikan bahwa masih lemahnya penerapan *good corporate governance* di perusahaan Indonesia. GCG mampu memberikan tambahan nilai bagi perusahaan dari mata investor dan *stakeholders* (Franita, 2018, hlm. 11). Terdapat dua penekanan dalam hal ini yakni yang kesatu, pentingnya posisi investor untuk menerima informasi yang lengkap dan benar, yang kedua pengungkapan yang dilakukan perusahaan yang akurat, tidak ada yang ditutupi (transparan), serta tepat waktu dalam penyampaiannya. Namun, pada kenyataannya perusahaan seperti Garuda Indonesia yang melakukan manipulasi pendapatan pada laporan keuangannya tidak mencerminkan hal yang demikian. Karena informasi yang dihasilkan membuat investor, pemangku kepentingan, maupun pihak lain yang bersangkutan menjadi keliru dan tidak menerima informasi yang benar terhadap laporan keuangannya itu. Perilaku manajemen yang tidak transparan saat menyajikan informasi menghambat penerapan *good corporate governance* dikarenakan melanggar salah satu prinsipnya yakni keterbukaan (*transparency*) (Manossoh, 2016, hlm. 9). Selain itu, kasus-kasus di atas menjerat pejabat perusahaannya sendiri sehingga mekanisme pengawasan yang ada di perusahaan dipertanyakan.

Salah satu organ dalam perusahaan yang mempunyai tugas pengawasan adalah dewan komisaris independen, sesuai dengan Pasal 28 ayat (1) POJK mengenai Direksi dan Dewan Komisaris Emiten, dijelaskan bahwa dewan komisaris itu memiliki tugas pengawasan terhadap jalannya perusahaan serta memberi masukan untuk direksi. Dewan komisaris independen pada perusahaan-perusahaan yang terjerat kasus di atas dinilai tidak menjalankan tugasnya secara maksimal yang menyebabkan pejabatnya terjerat kasus korupsi. Sehingga perlunya pemantauan serta pengawasan yang lebih dimaksimalkan untuk tata kelola perusahaan, dewan komisaris seharusnya bisa lebih

mengawasi dan memberi masukan berupa nasihat untuk direksi untuk memastikan perusahaan menerapkan GCG (Dewi et al., 2019). Komite audit membantu tugas komisaris independen. Fungsi yang paling diutamakan dari komite audit adalah melakukan *review* terhadap *internal control* perusahaan, dapat memastikan laporan keuangan perusahaan disajikan dengan benar, serta melakukan peningkatan efektivitas dari fungsi audit (Kusmayadi et al., 2015, hlm. 66), akan tetapi dalam kasus, laporan keuangan yang menyajikan kesalahan atau pelanggaran lolos dari pemeriksaan komite audit, hal ini mengindikasikan bahwa fungsi komite audit belum maksimal. Dalam mekanisme GCG, perusahaan diharap mampu mengurangi tindakan manipulasi laba yang dilakukan manajemen perusahaan dengan adanya komite audit (Prasetyo et al., 2020).

Perusahaan yang tidak berkomitmen dalam menerapkan *good corporate governance* tentunya harus melakukan pembenahan, karena jalannya perusahaan juga menyangkut kepentingan investor juga pemangku kepentingan. Financial statement yang dihasilkan perusahaan seharusnya relevan, juga berdasarkan realita perusahaan yang sebenarnya. *Financial statement* sebagai alat utama untuk penyampaian informasi *financial* sebagai bentuk pertanggungjawaban manajemen (Manossoh, 2016, hlm. 8). Laporan yang dibuat perusahaan menjadi sumber informasi bagi investor, kreditur, serta pemangku kepentingan lainnya seperti bursa efek juga analisis keuangan untuk mencari informasi keberadaan sumber daya ekonomi untuk dijadikan pertimbangan saat membuat keputusan. Informasi yang didapat juga akan menjadi sebuah acuan para investor untuk keputusan investasinya dalam saham perusahaan. Dalam kasus terbukti bahwa ketika informasi pelanggaran yang dibuat perusahaan seperti korupsi dan manipulasi laporan keuangan dapat menurunkan kepercayaan investor, hal itu terrefleksi dari menurunnya harga saham. Penerapan *good corporate governance* perlu diimbangi dengan komitmen, dengan komitmennya ini akan membangun kepercayaan publik terhadap perusahaan serta dorongan untuk lebih transparan atas informasi dengan begitu pemegang saham akan merasa aman karena merasa hak mereka terlindungi sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Kusmayadi et al., 2015, hlm. 15).

Selain dengan penerapan GCG, upaya untuk meningkatkan nilai perusahaannya dengan cara mengubah strategi bisnis yang dimilikinya, yang semula menerapkan

bisnis atas dasar tenaga kerja menjadi bisnis yang berorientasi pada ilmu pengetahuan, bisnis yang berdasarkan pada pengetahuan disebut dengan *intellectual capital* (Rahayu, 2019). Perusahaan yang menggunakan bisnis berbasis ilmu pengetahuan mengedepankan pada penciptaan nilai yang tidak hanya dari pengembangan berupa aset atau kekayaan fisik akan tetapi aset atau kekayaan tidak berwujud juga dapat menghasilkan *value added* bagi perusahaan. Apabila perusahaan hendak mencapai hasil yang maksimal dengan penggunaan sumber dayanya maka manajemen harus mengetahui seberapa besar keberhasilan mereka dalam menciptakan nilai perusahaan (Pulic, 2000).

Modal intelektual merupakan bagian penting dari aset bagi perusahaan dan mendefinisikannya sebagai kumpulan semua pengetahuan yang telah dimiliki oleh karyawan serta perusahaan dan membangun keunggulan kompetitif (Ni et al., 2020). Perubahan pada dunia bisnis membuat para pemangku kepentingan butuh akan informasi yang lebih memadai mengenai modal intelektual. Perusahaan yang hanya berfokus pada informasi aktivitas keuangan dinilai kurang memadai untuk pengukuran suatu kinerja perusahaan, karena selain informasi aktivitas keuangan, perusahaan juga harus mengungkap aktivitas mengenai modal intelektual supaya pengguna laporan keuangan lebih paham tentang kinerja perusahaan, operasi perusahaan, hingga prediksi perusahaan di masa mendatang. Perusahaan yang mengakui pentingnya peran sumber daya modern harus bisa mengukurnya sehingga diperlukan alat ukur yang baru untuk memantau dan mengukur seberapa baik sumber dayanya telah digunakan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan (Pulic & Kolakovic, 2003).

Di Indonesia, modal intelektual tertera secara implisit pada PSAK No. 19 revisi 2009 mengenai aset tak berwujud. PSAK 19 mendefinisikan aset tak berwujud adalah aset non-moneter, keberadaannya bisa teridentifikasi tanpa wujud fisik serta terdapat *economics benefit* di masa depan. Manfaat ekonomi yang dimaksud berupa pendapatan yang dihasilkan dari penjualan, penghematan pada biaya, dan lain-lain. Walaupun modal intelektual tidak dijelaskan secara eksplisit dalam PSAK no. 19 revisi 2009, namun modal intelektual ini telah mendapat banyak perhatian. Sehingga penilaian kinerja modal intelektual dinilai baru di Indonesia dan perusahaan banyak yang belum mengetahui bagaimana cara menempatkan modal intelektual dalam kegiatan

operasional. Padahal, pada kenyataannya modal intelektual memiliki peranan yang penting dalam meningkatkan nilai perusahaan (Ermaya & Mashuri, 2021).

Pada dasarnya ada tiga konstruksi dalam *intellectual capital*, diantaranya: *human capital* (HC), *structural capital* (SC), dan *customer capital* (CC). Pulic pada tahun (1998) telah mengembangkan pengukuran *intellectual capital* didasarkan pada *value added* disimbolkan menjadi VAICTM. *Value Added* (VA) merupakan indikator objektif dalam pencapaian bisnis serta mencerminkan kemampuan perusahaan untuk *value creation*. Indikator pengukuran tersebut dapat digunakan untuk memahami efisiensi keseluruhan perusahaan terhadap kemampuan intelektualnya (Pulic, 2004).

Peneliti Ulum pada tahun 2014 melakukan adopsi model pengukuran modal intelektual menjadi *Modified Value-Added Intellectual Component* (MVAIC), Ulum berpendapat bahwa model MVAIC memberikan pengukuran dan prediksi modal intelektual yang lebih akurat dibandingkan VAICTM, bedanya dengan VAICTM adalah MVAIC menambahkan *relational capital*, dimana *relational capital* yang dimaksud berasal dari biaya pemasaran. MVAIC dapat mengukur aset tidak berwujud dengan kuat, merupakan ukuran luas dari model VAICTM. *Relational capital* salah satu pilar dalam *intellectual capital* sehingga merekomendasikan pengukuran tersebut untuk pemahaman yang lebih rinci (Saddam & Jaafar, 2021). Modal intelektual termasuk kedalam sumber daya teridentifikasi. Jika perusahaan bisa menggunakan sumber daya secara efektif, dalam hal ini sumber daya berwujud dan tidak berwujud dapat dikembangkan, digunakan secara maksimal maka secara potensial akan meningkatkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan bisa meningkat tidak hanya oleh *good corporate governance* dan *intellectual capital* saja, tetapi ada hal lain yang membuat ketertarikan calon investor maupun investor untuk berinvestasi dengan menanamkan modalnya karena tingkat pengembalian berupa *capital gain* atau dividen. *Capital gain* diperoleh investor pada saat menjual saham di harga yang sedang naik dari harga awal ketika melakukan pembelian, sedangkan dividen merupakan keuntungan/pengembalian dana yang didapatkan oleh investor atas investasinya di perusahaan (Sukmawardini & Ardiansari, 2018). Kebijakan dividen di Indonesia diatur dalam Pasal 71 ayat (2) UU No. 40 tahun 2007 tentang UUPT laba bersih yang dikurang penyisihan dana cadangan diwajibkan untuk dibagi kepada investor atau pemegang saham.

Pihak manajemen perusahaan dinilai perlu untuk membuat suatu kebijakan yang bisa berdampak pada nilai perusahaan yakni kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan akan pengelolaan laba perusahaan, antara dibagikan atau disimpan menjadi *retained earnings* sebagai biaya masa depan, sehingga hal ini menjadikan manajemen harus memiliki kebijakan untuk membagikannya atau dijadikan laba ditahan (Susetyo & Werdaningtyas, 2019). Jika manajemen perusahaan memutuskan untuk membagikan labanya lewat dividen maka *retained earnings* dalam hal ini sumber pendanaan internal berkurang dan sebaliknya jika ditahan maka sumber dana internal bertambah. Sehingga perlu adanya kebijakan dividen yang baik untuk mempertahankan keberlangsungan perusahaan kedepannya serta perusahaan juga bisa meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Dividen bisa digunakan untuk memonitoring kinerja manajemen sehingga akan mengurangi kemungkinan konflik keagenan juga mengurangi *agency cost* diantara investor dan manajemen sebagai agent (Jensen & Meckling, 1976). Menurut (Hidayat et al., 2019a) pada saat RUPS, manajemen akan membuat keputusan mengenai laba yang dibagikan (dividen atau dijadikan *retained earnings*).

Keberhasilan perusahaan dalam mencapai nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh kondisi ekonomi suatu negara, investor dapat menilai risiko yang dihadapi dengan melihat suatu faktor yang menyebabkan harga saham akan mengalami kenaikan atau penurunan, pandemi Covid-19 yang muncul sejak akhir tahun 2019 membawa dampak pada perekonomian di Indonesia pada tahun 2020 (Khoiriah et al., 2020). Pandemi menyebabkan kerugian ekonomi yang tercermin dari menurunnya harga saham di Indonesia.

Menurut (Bhat et al., 2018a) menjelaskan komisaris independen mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan karena dinilai akan meningkatkan pengawasan serta nasihat kepada direksi demi menciptakan strategi perusahaan yang lebih baik dan membantu terwujudnya GCG sehingga bisa meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian (Amaliyah & Herwiyanti, 2019) mengemukakan hal yang berbeda yakni komisaris independen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut (Amaliyah & Herwiyanti, 2019) mengemukakan komite audit memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena dinilai akan meningkatkan

tingkat integritas, melakukan pemeriksaan data yang bisa dipertanggung jawabkan sehingga meminimalisir kesalahan informasi dan meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian terbaru dari (Setiawati et al., 2021a) mengemukakan komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut (Widhiastuti & Nugraha, 2019) menjelaskan *intellectual capital* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian terbaru (Indriastuti & Kartika, 2021) menjelaskan *intellectual capital* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan kemudian menurut (Anggraini et al., 2020) menjelaskan *intellectual capital* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. apabila modal intelektual diterapkan secara optimal maka perusahaan dalam menjalankan operasionalnya dinilai berjalan efisien, pengelolaan modal intelektual yang maksimal akan menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

Menurut (Sukmawardini & Ardiansari, 2018) menjelaskan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena dasar pertimbangan investor dalam berinvestasi bukanlah dividen, jika investor menginginkan keuntungan dalam jangka waktu pendek maka bisa diperoleh dari *capital gain*. Berbeda penelitian (Susetyo & Werdaningtyas, 2019) mengemukakan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang telah terjadi, dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang termasuk dalam indeks Kompas 100 yang dinilai memiliki tingkat likuiditas yang tinggi dan memiliki kapitalisasi yang besar itu kenyataannya bermasalah. Seharusnya, perusahaan yang terindeks Kompas 100 bisa membuat para investor maupun pemangku kepentingan itu percaya akan fundamental dan kinerjanya yang tinggi. Selain itu, terdapat inkonsistensi diantara penelitian-penelitian sebelumnya sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut.

Penelitian ini merujuk kepada penelitian (Ermaya & Mashuri, 2021), dengan beberapa perbedaan yaitu : (1) Menambahkan variabel independen, yaitu kebijakan dividen (2) menggunakan variabel dependen yang berbeda, yaitu nilai perusahaan (3) pengukuran yang digunakan pada variabel modal intelektual berbeda yaitu menggunakan model MVAIC (4) perusahaan yang diteliti adalah perusahaan terindeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (5) menggunakan pandemi covid-19 sebagai variabel kontrol. Alasan ditambahkan variabel kebijakan dividen sebagai

variabel independen yakni kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dikeluarkan oleh manajemen perusahaan dimana kaitanya erat dengan saham dan memperlihatkan tingkat kesejahteraan investor, dapat dikatakan relevan dengan variabel dependen yang diteliti yakni nilai perusahaan. Nilai perusahaan menjadi variabel terikat karena mengindikasikan keberhasilan manajemen dalam mencapai tujuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang dilihat dari harga saham perusahaan, dimana pergerakan harganya dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yang menjadi variabel independen penelitian ini. Pengukuran MVAIC digunakan karena dapat mengukur modal intelektual terkait hubungan bisnis antara pihak eksternal yang lebih luas dengan menambahkan relational capital untuk pemahaman yang lebih rinci mengenai komponen *intellectual capital*.

Berdasarkan latar belakang dan hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten, peneliti memiliki motivasi untuk melakukan penelitian dengan judul “*Corporate Governance, Modal Intelektual, dan Kebijakan Dividen: Dampak Terhadap Nilai Perusahaan*”.

I.2 Perumusan Masalah

Berikut perumusan masalah yang akan diangkat dalam penelitian:

- a. Apakah komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- b. Apakah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- c. Apakah modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- d. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

I.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah, berikut adalah tujuan penelitian yang ingin dicapai:

- a. Untuk menguji secara empiris pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan.
- b. Untuk menguji secara empiris pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan.
- c. Untuk menguji secara empiris pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

- d. Untuk menguji secara empiris pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

I.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan bisa memberi manfaat bagi beberapa pihak, antara lain:

1. Aspek Teoritis
 - a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan ilmu mengenai nilai perusahaan serta dapat dikembangkan lebih luas lagi bagi peneliti selanjutnya.
 - b. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi saran untuk pengembangan dan pengimplementasian ilmu.
2. Aspek Praktis
 - a. Pihak Akademis

Diharapkan bisa memberi manfaat informasi khususnya bidang akuntansi serta memperluas teori yang berhubungan dengan nilai perusahaan.
 - b. Pihak Perusahaan

Diharapkan bisa memberi manfaat informasi sebagai bahan pertimbangan perusahaan sebagai pengimplementasian dari variabel yang diteliti untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan juga diharapkan menjadi bahan evaluasi, perbaikan serta memicu manajemen meningkatkan kinerjanya di masa depan.
 - c. Pihak Masyarakat

Diharapkan bisa memberi manfaat informasi bagi masyarakat sebagai pemangku kepentingan dari suatu perusahaan untuk menilai perusahaan serta membantu investor untuk memilih berinvestasi secara bijak.