

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### A. Reviu Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian Amaliyah & Herwiyanti (2019) tentang Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan menghasilkan dewan komisaris independen dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Hidayat et al. (2021) tentang Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan menghasilkan dewan komisaris independen, kepemilikan institusional dan ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Nurfianti & Simatupang (2024) tentang Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel mediasi menghasilkan dewan komisaris dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan dewan direksi dan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. CSR tidak mampu memediasi kepemilikan institusional, dewan komisaris dan dewan direksi terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Astuti & Suhendro (2024) tentang Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel

mediasi menghasilkan kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun berpengaruh terhadap ROA. ROA mampu memediasi pengaruh kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Santoso (2018) tentang Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel intervening menghasilkan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. ROA mampu memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Sarafina & Saifi (2017) tentang Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan menghasilkan dewan komisaris independen dan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan.

Hasil penelitian Hasan & Mildawati (2020) tentang Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening menghasilkan *GCG* yang diprosikan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun ROA tidak mampu memediasi *GCG* terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Tjahjono & Chaeriyah (2017) tentang Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel intervening menghasilkan kepemilikan manajerial, komite audit dan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan

institusional dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. ROA tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan manajerial, komisaris independen dan komite audit terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Setyawan et al. (2024) tentang Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan Perusahaan menghasilkan dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. ROA mampu memediasi pengaruh dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Saputri & Isbanah (2021) tentang Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Corporate Sosial Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi, menghasilkan GCG (Kepemilikan Manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan komisaris independen) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan GCG (Komite audit) dan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. ROA tidak mampu memediasi GCG terhadap nilai perusahaan, namun mampu memediasi CSR terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Budiharjo (2020) mengenai Pengaruh Kinerja Lingkungan, *Good Corporate Governance* dan Leverage pada Nilai Perusahaan, menghasilkan komponen GCG komite audit memiliki pandangan negatif dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional dan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Aprilia & Purnomo (2024) tentang Pengaruh *Good Corporate Governance (GCG)* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening, menghasilkan secara parsial kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dewan komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun secara simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. ROA tidak dapat mempengaruhi *GCG* (kepemilikan manajerial & kepemilikan institusional) terhadap nilai perusahaan, namun dapat mempengaruhi *GCG* (dewan komisaris independen & komite audit) terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Putra & Nuzula (2017) tentang Pengaruh Corporate Governance terhadap Profitabilitas dengan hasil menunjukkan bahwa dewan komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap ROA (profitabilitas), namun tidak terhadap ROE.

Hasil penelitian (Agustiningsih & Septiani, 2022) tentang Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap nilai Perusahaan. Studi penelitian memberikan bukti bahwa ukuran perusahaan (firm size) dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, leverage memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## B. Tinjauan Pustaka

### 1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam (Budiharjo, 2020), teori keagenan menggambarkan hubungan di mana pihak pemegang saham atau pemilik perusahaan (prinsipal) memberikan tanggung jawab kepada manajemen perusahaan (agen) untuk bertindak atas nama prinsipal. Dalam konteks ini, prinsipal memberikan wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang dianggap paling menguntungkan bagi kepentingan prinsipal. Agen diharapkan untuk menjalankan tugasnya dengan mempertimbangkan tujuan dan kepentingan prinsipal, juga bertindak sesuai dengan kebijakan yang telah disepakati. Karena menjelaskan hubungan antara manajemen dan pemilik, teori ini sering disebut sebagai teori yang mendasari penerapan dewan komisaris independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial.

Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial memiliki keterkaitan erat dengan teori keagenan, karena dalam teori keagenan hubungan antara prinsipal dan agen dapat menghadirkan potensi konflik kepentingan (Rahman & Asyik, 2021), juga bertujuan untuk memastikan bahwa agen bertindak sesuai kepentingan terbaik principal melalui penerapan prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran. Prinsip-prinsip tersebut dirancang untuk meminimalkan konflik kepentingan dan masalah yang muncul dalam hubungan keagenan, juga mendorong agen agar dapat menjalankan tanggungjawabnya dengan lebih efektif dan etis. Dengan menerapkan prinsip-prinsip tersebut perusahaan dapat membangun kepercayaan

yang lebih kuat terhadap pemegang saham dengan memastikan bahwa tindakan manajemen selalu sejalan dengan visi dan misi perusahaan, sehingga principal yakin bahwa agen bekerja demi keuntungan bersama. Upaya-upaya yang dilakukan ini tidak hanya akan membangun kepercayaan, namun juga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

## 2. Dewan Komisaris Independen (X1)

Dewan Komisaris Independen adalah anggota dewan yang tidak memiliki hubungan istimewa atau hubungan dengan komisaris perusahaan lainnya, Mukhtaruddin et al. (Sari & Sanjaya, 2018). Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) komisaris independen adalah anggota dewan yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan/atau hubungan keluarga dengan anggota direksi, anggota dewan komisaris lain dan/atau pemegang saham pengendali, atau hubungan dengan bank yang dapat mempengaruhi kemampuan yang bersangkutan untuk bertindak independen.

## 3. Kepemilikan Institusional (X2)

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pihak lembaga atau institusi lain, seperti perusahaan atau organisasi, baik milik pemerintah, swasta, domestik, maupun asing. Menurut Jensen dan Meckling dalam (Amaliyah & Herwiyanti, 2019) kepemilikan institusional memiliki peran untuk meminimalkan konflik keagenan yang sering terjadi antara manajer dan pemegang saham, juga kepemilikan institusional dianggap mampu untuk menjadi mekanisme pengawasan terhadap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen karena investor institusional terlibat dalam pengambilan keputusan yang strategis.

Dengan kapasitasnya, institusi ini memiliki kekuatan untuk mengawasi dan mengendalikan manajemen melalui proses pemantauan yang efektif, (Suparlan, 2019).

#### 4. Kepemilikan Manajerial (X3)

Kepemilikan manajerial menurut Wahidahwati (Ulfa & Asyik, 2020) adalah kepemilikan saham oleh anggota manajemen, yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat diukur berdasarkan presentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen. Kepemilikan manajerial mencakup saham manajemen yang turut serta dalam menetapkan arah tujuan perusahaan (Muid, 2009). Mempertahankan keseimbangan antara investor dan manajemen adalah bagian dari kepemilikan manajemen. Ini karena dinamika atau hasil dari keputusan yang dibuat harus ditanggung secara adil oleh masing-masing pihak, sehingga tidak ada yang dirugikan, Mukhtaruddin et al. dalam (Saputri & Isbanah, 2021).

#### 5. Profitabilitas (Mediasi)

Menurut Muhammad et al. (2023) profitabilitas merupakan kemampuan Perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mengefisiensikan operasional serta memanfaatkan asetnya dengan cara yang efisien. Perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan baik. Karna hal tersebut profitabilitas sering dijadikan sebagai tolak ukur kinerja perusahaan. Profitabilitas adalah suatu rasio yang digunakan dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi sebuah

perusahaan, dan menunjukkan sejauh mana tingkat keefektivan dan kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

#### 6. Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan mencerminkan impresi yang dimiliki investor terhadap perusahaan, yang sering kali dikaitkan dengan harga saham. Kenaikan harga saham dapat meningkatkan nilai perusahaan. Signifikansinya sangat besar, sebab nilai perusahaan yang tinggi seringkali diikuti oleh pertumbuhan yang substansial bagi para pemegang saham, Sarafina & Saifi dalam (Hidayat et al., 2021). Sejak perusahaan berdiri hingga saat ini, nilai perusahaan mencerminkan pencapaian yang pasti melalui rangkaian kegiatan dalam membentuk kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Sesuai dengan wawasan dan keyakinan mereka, masyarakat umum dapat memilih opsi untuk memperoleh saham perusahaan dengan harga yang disepakati. Keberhasilan yang memenuhi harapan pemiliknya menverminkan peningkatan nilai perusahaan, yang pada gilirannya berkontribusi pada peningkatan kesejahteraan para pemegang saham, (Hasan & Mildawati, 2020).

### C. Pengembangan Hipotesis

#### 1. Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Dewan Komisaris Independen (DKI) memainkan peran penting dalam tata kelola perusahaan yang baik. Menurut teori agensi, DKI berfungsi untuk mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. DKI diharapkan dapat memberikan pengawasan yang lebih baik

terhadap keputusan manajerial, sehingga dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan.

Hasil penelitian menurut Wahasusmiah & Arshintia (2022), Nurfianti & Simatupang (2024), Hidayat et al. (2021), dan Sarafina & Saifi (2017) secara signifikan dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Jika perusahaan memiliki dewan komisaris independen yang besar maka akan membantu mengurangi konflik agensi dalam perusahaan, yang mana pengawasan terhadap kinerja perusahaan dan laporan keuangan menjadi lebih efektif. Laporan keuangan yang terkelola dengan baik memberikan kepercayaan kepada investor, sehingga investor cenderung untuk menanamkan modalnya. Peningkatan kepercayaan ini mendorong kenaikan harga saham perusahaan, yang secara langsung dapat mendorong kenaikan nilai perusahaan. Oleh karena itu, mengacu pada penjelasan tersebut peneliti berkeinginan membuktikan melalui hipotesis sebagai berikut:

$H_1 =$  Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

## 2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Teori agensi menjadi dasar pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, karena kepemilikan institusional dapat mengurangi biaya keagenan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Saputri & Isbanah, 2021). Menurut teori keagenan oleh Jensen dan Meckling dalam (Amaliyah & Herwiyanti, 2019) semakin besar presentase saham yang dimiliki oleh investor institusional maka akan menyebabkan aktivitas pengawasan menjadi semakin

efektif karena perilaku penyimpangan yang akan dilakukan oleh para manajer dapat dikendalikan.

Hasil penelitian menurut Hidayat et al. (2021), Astuti & Suhendro (2024), Santoso (2018), Aprilia & Purnomo (2024) dan Setyawan et al. (2024) secara signifikan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Jika semakin besar kepemilikan institusional dalam perusahaan, semakin efektif pengawasan terhadap manajemen. Pengawasan yang ketat ini akan membatasi manajemen untuk melakukan tindakan yang akan merugikan perusahaan, sehingga meningkatkan transparansi dan efisiensi perusahaan. Hal tersebut akan meningkatkan persepsi positif bagi investor yang kemudian secara langsung akan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, mengacu pada penjelasan tersebut peneliti berkeinginan membuktikan melalui hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub>= Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

### 3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Jansen dan Meckling dalam (Tjahjono & Chaeriyah, 2017) menyatakan bahwa konflik antara prinsipal dan agen dapat diminimalkan dengan mensejajarkan kepentingan antara prinsipal dan agen. Teori agensi menjelaskan bahwa dengan adanya peningkatan kepemilikan saham oleh manajer dapat menjadi kontrol bagi biaya agensi yang muncul dari konflik agensi yang terjadi antara pemilik dan manajer.

Hasil penelitian menurut Hidayat et al. (2021), Sari & Wulandari (2021) Aprilia & Purnomo (2024) dan Tjahjono & Chaeriyah (2017) secara signifikan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Jika manajer memiliki kepemilikan saham yang signifikan dalam perusahaan, maka manajer tersebut akan memiliki intensif yang kuat dalam pengambilan keputusan yang menguntungkan perusahaan, dimana hal tersebut akan berdampak terhadap nilai saham yang dimilikinya. Jadi, kepemilikan manajerial yang tinggi akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan di pasar. Oleh karena itu, mengacu pada penjelasan tersebut peneliti berkeinginan membuktikan melalui hipotesis sebagai berikut:

$H_3$  = Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

#### 4. Pengaruh Profitabilitas dalam memediasi Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Menurut *agency theory* dewan komisaris independen mampu mengatasi masalah keagenan karena peran yang dilakukan lebih objektif terhadap peningkatan nilai perusahaan, apabila total anggota dewan komisaris independen semakin banyak maka dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dewan komisaris independen mampu menaikkan pengawasan sehingga mengurangi terjadinya manipulasi atau penyalahgunaan sehingga menghasilkan kinerja keuangan yang baik, (Saputri & Isbanah, 2021).

Hasil penelitian Aprilia & Purnomo (2024) dan (Setyawan et al., 2024) secara signifikan Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui ROA.

Jika proporsi dewan komisaris independen dalam perusahaan tinggi, maka pengawasan terhadap manajemen akan lebih efektif karena DKI tidak memiliki kepentingan pribadi atau hubungan afiliasi dengan manajemen. Jika pengawasan efektif, maka akan mencegah praktik manajemen yang merugikan, sehingga profitabilitas perusahaan berpotensi baik dan transparan. Profitabilitas yang baik ini akan meningkatkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya akan mendorong kenaikan nilai perusahaan. Jadi, hipotesis yang ingin dibuktikan, yaitu:

H<sub>4</sub>: Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas.

#### 5. Pengaruh Profitabilitas dalam memediasi Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Teori agensi menjelaskan bahwa kepemilikan institusional dapat mengurangi masalah agensi dengan meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen dan membuat manajer bekerja dengan baik. Sehingga akan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan yang baik dan yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor, (Rahman & Asyik, 2021).

Hasil penelitian oleh Astuti & Suhendro (2024), Santoso (2018), Setyawan et al. (2024) secara signifikan Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui ROA.

Jika kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan tinggi, maka investor institusional akan lebih aktif dalam mengawasi kinerja manajemen dimana pengawasan yang kuat akan mendorong manajemen untuk meningkatkan profitabilitas. Profitabilitas yang baik akan menarik investor lain, sehingga permintaan saham akan meningkat dan akhirnya menaikkan nilai perusahaan. Jadi, hipotesis yang ingin dibuktikan, yaitu:

H<sub>5</sub>: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas.

6. Pengaruh Profitabilitas dalam memediasi Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merujuk pada situasi di mana manajer perusahaan memiliki saham di perusahaan yang mereka kelola. Hal ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui beberapa mekanisme. Teori agensi menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen, karena manajer yang memiliki saham akan lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan manajerial yang tinggi dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan, karena manajer akan lebih cenderung mengambil keputusan yang menguntungkan bagi pemegang saham. Profitabilitas berfungsi sebagai mediator dalam hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan.

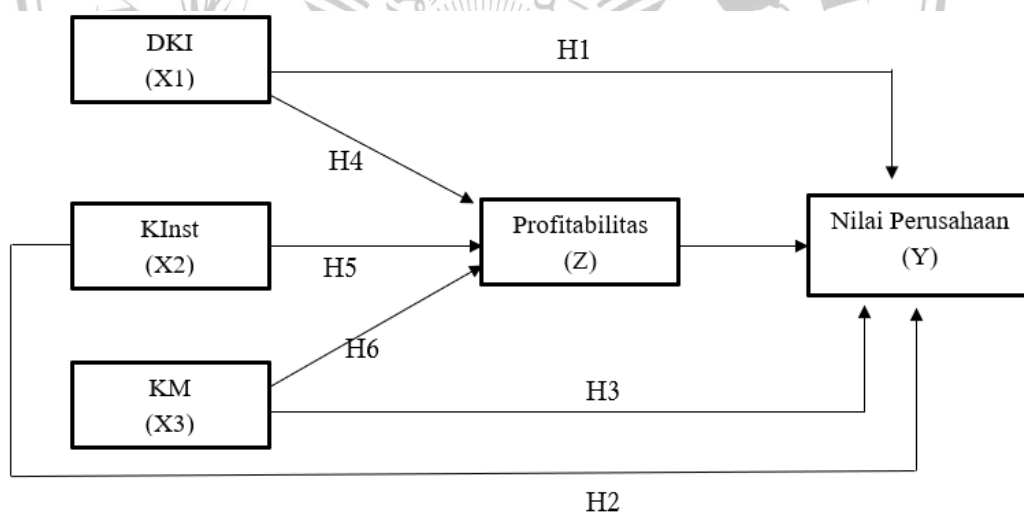
Hasil penelitian Astuti & Suhendro (2024) dan Setyawan et al. (2024) secara signifikan Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui ROA.

Jika proporsi kepemilikan manajerial dalam perusahaan tinggi, maka kepentingan manajer yang memiliki saham akan selaras dengan kepentingan pemegang saham dimana akan meminimalkan potensi konflik agensi. Sehingga mendorong manajemen untuk mengambil keputusan yang akan menguntungkan perusahaan dan meningkatkan profitabilitas. Peningkatan profitabilitas ini akan meningkatkan permintaan saham dan menaikkan nilai perusahaan. Jadi, hipotesis yang ingin dibuktikan, yaitu:

H<sub>6</sub>: Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas.

#### D. Kerangka Teoritis

Gambar 2.1 Kerangka Teoritis



X1 : Dewan Komisaris Independen

X2 : Kepemilikan Institusional

X3 : Kepemilikan Manajerial

Y : Nilai Perusahaan

Z : Profitabilitas